

UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
Escola de Direito, Turismo e Museologia Departamento de Direito

LUCAS PIRES DE OLIVEIRA

**TORCEDOR COMO STAKEHOLDER NA SAF: IMPLICAÇÕES DE
GOVERNANÇA**

Ouro Preto

2026

LUCAS PIRES DE OLIVEIRA

**TORCEDOR COMO STAKEHOLDER NA SAF: IMPLICAÇÕES DE
GOVERNANÇA**

Monografia apresentada como um dos requisitos para conclusão do Curso de Bacharelado em Direito da Universidade Federal de Ouro Preto.

Orientador: Professor Doutor Roberto Henrique Pôrto Nogueira

Ouro Preto

2026



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
REITORIA
ESCOLA DE DIREITO, TURISMO E MUSEOLOGIA
DEPARTAMENTO DE DIREITO



FOLHA DE APROVAÇÃO

Lucas Pires de Oliveira

Torcedor como Stakeholder na SAF: implicações de governança

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 02 de março de 2026.

Membros da banca:

Dr. Roberto Henrique Pôrto Nogueira – Orientador e Avaliador (Universidade Federal de Ouro Preto)

Ma. Kelly Christine Oliveira Mota de Andrade – Avaliadora (Universidade Federal de Ouro Preto)

Mestranda Maria Paula Correia Ramos – Avaliadora (Programa de Pós-Graduação em Direito - Mestrado Acadêmico – UFOP)

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 11/03/2026.



Documento assinado eletronicamente por **Roberto Henrique Porto Nogueira, PROFESSOR DE MAGISTERIO SUPERIOR**, em 11/03/2026, às 13:23, 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 **1073446** e o código CRC **7970DD86**.

Referência: Caso responda este documento, indicar expressamente o Processo nº 23109.003290/2026-88

SEI nº 1073446

R. Diogo de Vasconcelos, 122, - Bairro Pilar Ouro Preto/MG, CEP 35402-163
Telefone: (31)3559-1545 - www.ufop.br

RESUMO

A presente monografia investiga a posição jurídica do torcedor no modelo das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF), instituído pela Lei nº 14.193/2021, sob a ótica da Teoria dos *Stakeholders* e dos direitos fundamentais. O problema de pesquisa questiona se o direito fundamental ao esporte permite qualificar o torcedor como parte interessada (*stakeholder*) e a partir disso implicar sua participação na governança corporativa da SAF. Adotando os métodos dedutivo, teórico-dogmático e jurídico-sistemático, a hipótese confirmada é de que o torcedor, amparado pela eficácia horizontal dos direitos fundamentais e pela função social da empresa, detém os atributos de poder, legitimidade e urgência que o elevam à categoria de *stakeholder* definitivo. Os resultados indicam que o isolamento da gestão desportiva em um modelo estritamente patrimonialista viola o microssistema jurídico-desportivo brasileiro, sendo a governança participativa e democrática essencial para a sustentabilidade financeira e a preservação do patrimônio imaterial das instituições.

Palavras-chave: Direitos fundamentais. Governança corporativa. Sociedade Anônima do Futebol (SAF). Stakeholder. Torcedor

ABSTRACT

This monograph investigates the legal position of the fan in the Football Corporations (SAF) model, established by Law No. 14,193/2021, from the perspective of Stakeholder Theory and fundamental rights. The research problem questions whether the fundamental right to sports allows the fan to be qualified as a stakeholder in SAF governance. Adopting deductive, theoretical-dogmatic, and legal-systematic methods, the confirmed hypothesis is that the fan, supported by the horizontal effectiveness of fundamental rights and the social function of the company, possesses the attributes of power, legitimacy, and urgency that elevate them to the category of definitive stakeholder. The results indicate that the isolation of sports management in a strictly patrimonialist model violates the Brazilian legal-sports microsystem, with participatory and democratic governance being essential for financial sustainability and the preservation of the institutions' intangible heritage.

Keywords: Fundamental rights. Corporate governance. Football Joint-Stock Company (SAF). Stakeholder. Supporter.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	6
2 O ESTATUTO CONSTITUCIONAL DO ESPORTE E A DEMOCRATIZAÇÃO SISTÊMICA	8
2.1 A evolução histórica e a ruptura de 1988: do estado novo à cidadania desportiva	9
2.2 O marco teórico-conceitual: a teoria dos stakeholders e a nova governança corporativa	12
2.2.1 Da Primazia do Acionista à Teoria dos Stakeholders: O Paradigma de R. Edward Freeman	12
2.2.2 Atributos de Legitimação: Por que o Torcedor é um Stakeholder Definitivo?	12
2.2.3 O Conflito de Agência no Futebol: A Tensão entre Investidor e Torcida	13
2.3 A natureza jurídica do direito ao esporte: entre o individual e o social	14
2.3.1 O Esporte como Direito Social e Prestacional	15
2.3.2 A Dimensão Difusa e a Transstutularidade do Interesse Jurídico	16
2.4 A eficácia horizontal dos direitos fundamentais nas relações desportivas	19
2.4.1 A Nova Epistemologia Constitucional do Direito Desportivo: Existencialidade vs. Patrimonialidade	21
2.5 O sistema nacional do esporte, o SNE, e a integração de dados	22
2.5.1 Estrutura, Função e Funcionamento do Sistema	23
2.5.2 O SINESP e a ilegalidade sistêmica da gestão autocrática	23
2.6 Conclusão parcial: o torcedor no centro do ordenamento	25
3 A SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF) NO SISTEMA NACIONAL DO ESPORTE: ARQUITETURA JURÍDICA E DÉFICIT DEMOCRÁTICO	27
3.1 Da associação civil ao clube-empresa: a crise do modelo cartolar	28
3.2 A arquitetura jurídica da lei nº 14.193/2021	29
3.2.1 O Regime Centralizado de Execuções (RCE) como incentivo	30
3.3 Governança corporativa e estrutura administrativa na sociedade anônima do futebol	31
3.3.1 Conselho de Administração e a Orientação Estratégica	31
3.3.2 Diretoria Executiva e o Regime de Responsabilidade Civil	32
3.3.3 Conselho Fiscal Permanente e o Controle da Legalidade	32
3.3.4 Deveres fiduciários e a Proteção à Decisão de Negócios	32
3.4 A teoria dos stakeholders e a posição jurídica do torcedor	33
3.4.1 Marco Teórico e a Identificação de Saliência	33
3.4.2 Impactos na Estrutura de Capital e Desempenho Social	34
3.4.3 O Mecanismo de Ação de Classe Especial e a Participação Mediada	35
3.5 Governança corporativa na saf: pilares, diretrizes e o déficit de controle	36
3.5.1 O Código do IBGC como Referencial de Excelência	36
3.5.2 Governança para além do Cumprimento Formal	37

3.5.3 Eficiência e Sustentabilidade sob a Ótica da Inclusão	37
4 A DEMOCRATIZAÇÃO DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL: EQUIPARAÇÃO DO TORCEDOR E INTEGRAÇÃO À GOVERNANÇA CORPORATIVA NACIONAL	39
4.1 Estrutura de capital e vínculos com stakeholders: evidências empíricas e efeitos esperados na SAF	40
4.3 As experiências inglesa e alemã como parâmetros técnicos	41
4.4 Medidas de governança propostas: fundamentação e impacto	43
4.4.1 Conselho Consultivo Estatutário de Torcedores	44
4.4.2 Acordo de Acionistas e a Democratização do Veto Identitário	45
4.4.3 Ouvidoria Independente e Prestação de Contas Social	46
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	48
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	50

1 INTRODUÇÃO

O cenário contemporâneo do futebol brasileiro atravessa uma transformação estrutural sem precedentes, marcada pela transição do modelo tradicional das associações civis sem fins lucrativos para a configuração empresarial das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF). Instituída pela Lei nº 14.193/2021, a SAF surgiu como uma resposta legislativa à crise sistêmica de insolvência e ao amadorismo administrativo que historicamente caracterizaram os clubes nacionais. No entanto, essa mudança de roupagem jurídica, embora focada na eficiência financeira e na atração de investimentos, levanta questões fundamentais sobre a preservação da identidade desportiva e o papel dos diversos atores que compõem esse ecossistema.

O tema deste trabalho circunscreve-se à análise da posição jurídica do torcedor dentro dessa nova estrutura, buscando compreender se a natureza privada da SAF permite o isolamento da gestão ou se o ordenamento impõe a inclusão de partes interessadas. Diante desse contexto, o problema de pesquisa que norteia esta investigação é: o direito ao esporte, conforme delineado na Constituição da República e na Lei nº 14.597/23 (Lei Geral do Esporte), permite qualificar o torcedor como *stakeholder* na SAF, de modo a assegurar-lhe prerrogativas de tutela de interesses no âmbito da governança?

A hipótese sustentada é que, à luz da Constituição, da Lei Geral do Esporte e da legislação que disciplina as SAFs, é juridicamente sustentável afirmar que o torcedor detém prerrogativas que o qualificam como *stakeholder*, ainda que de forma implícita. O torcedor, como sujeito de direitos decorrentes do direito fundamental ao esporte, não pode ser reduzido à figura passiva de espectador, devendo ser reconhecido como parte interessada nas práticas de governança, integridade e gestão democrática que norteiam o modelo jurídico-desportivo nacional.

Para enfrentar tal problemática, definiu-se como objetivo geral investigar se o direito ao esporte permite qualificar o torcedor como *stakeholder* no âmbito das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF), assegurando-lhe prerrogativas voltadas à tutela de seus interesses na governança da companhia. Como objetivos específicos, a pesquisa propõe-se a: (1) analisar os fundamentos constitucionais e legais do direito ao esporte; (2) identificar, na Lei Geral do Esporte, os princípios e deveres relacionados à participação, à integridade e à governança democrática; (3) examinar a estrutura jurídica da SAF e sua inserção no Sistema Nacional do Esporte, delimitando os impactos da lógica societária sobre a atividade desportiva; (4) conceituar *stakeholder* e sistematizar as prerrogativas associadas à tutela de interesses de partes

interessadas; (5) verificar a compatibilidade entre o regime jurídico das SAFs e a participação do torcedor, distinguindo mecanismos de tutela mediada e instrumentos de participação direta; e (6) aferir, à luz do ordenamento jurídico brasileiro, a possibilidade de reconhecimento do torcedor como parte interessada nas decisões estratégicas da SAF.

Metodologicamente, a pesquisa adota uma abordagem qualitativa, pautada no método dedutivo, partindo das premissas constitucionais e do sistema de direitos fundamentais para a análise das especificidades do microssistema das SAFs. A investigação é teórico-dogmática, uma vez que se ancora no exame exegético das normas e na doutrina especializada para definir os contornos do "dever ser" jurídico. Além disso, utiliza-se do método jurídico-sistemático, tratando o ordenamento não como um conjunto de normas isoladas, mas como um sistema harmônico onde a Lei nº 14.193/2021 deve ser interpretada em diálogo obrigatório com a Constituição Federal e a Lei Geral do Esporte. A operacionalização foca na análise de normas da CRFB/88, Lei das S/A (Lei nº 6.404/76) e Lei Pelé (Lei nº 9.615/98).

O marco teórico desta investigação ancora-se na Teoria das Partes Interessadas (*Stakeholders*), pautada na obra seminal de R. Edward Freeman, que propõe a superação do modelo de gestão focado exclusivamente na maximização do valor ao acionista em favor de uma visão que contemple todos os grupos afetados pela atividade organizacional. Para a identificação da posição jurídica do torcedor, utiliza-se o modelo de saliência de Mitchell, Agle e Wood, que qualifica os interessados a partir dos atributos de poder, legitimidade e urgência, permitindo elevar o torcedor à categoria de *stakeholder* definitivo. Essa lente empresarial é filtrada pela teoria da eficácia horizontal dos direitos fundamentais, conforme a doutrina de Daniel Sarmiento e Virgílio Afonso da Silva, que sustenta a incidência direta das normas constitucionais sobre as relações privadas. Assim, o estudo promove um diálogo entre o Direito Societário e o Direito Constitucional, fundamentando que a natureza existencial do vínculo entre torcedor e clube impõe limites à autonomia patrimonial da SAF, exigindo uma governança pautada na função social e na proteção do patrimônio imaterial do desporto brasileiro.

2 O ESTATUTO CONSTITUCIONAL DO ESPORTE E A DEMOCRATIZAÇÃO SISTÊMICA

A análise da posição jurídica do torcedor na estrutura das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF) não pode prescindir de uma investigação verticalizada sobre o alicerce constitucional que sustenta a prática desportiva no Brasil. Antes de adentrarmos nas especificidades da Lei nº 14.193/2021 (Lei da SAF), impera compreender o fenômeno da constitucionalização do esporte e como o ordenamento jurídico pátrio transmutou o desporto de mera atividade de lazer ou instrumento de propaganda estatal para um direito fundamental de eficácia plena, irradiando deveres de governança para todos os entes do sistema, inclusive os privados.

Nesse sentido, José Tadeu Rodrigues Penteado destaca a tardia, porém crucial, constitucionalização do tema no Brasil, apontando que o esporte viveu por décadas à margem da proteção da Constituição Federal, sendo tratado apenas como matéria administrativa infralegal:

Apesar de toda relevância e importância do desporto, cujo desenvolvimento se acentuou a partir da última metade do século XX, convertendo-o em um fenômeno universal sem precedentes na vida social, cultural, política e principalmente econômica das sociedades contemporâneas, indistinta e independentemente do grau de desenvolvimento, foi só a partir de Constituição Pátria de 1988 que o silêncio das Constituições Federais anteriores em relação a esse novo ramo do direito foi suplantado. (PENTEADO, 2016, p. 10).

A análise de Penteado (2016) revela que a ausência de um tratamento constitucional específico para o desporto, até a promulgação da Constituição de 1988, não era um mero silêncio administrativo, mas o reflexo de um ordenamento que ainda não compreendia a prática esportiva como um vetor de desenvolvimento social e humano. Ao suplantar essa lacuna, o constituinte brasileiro não apenas reconheceu a relevância econômica do setor, mas estabeleceu uma nova ontologia jurídica para o esporte, elevando-o à categoria de dever estatal e direito subjetivo. Portanto, a transição do silêncio para a positivação explícita atua como o marco inicial de uma democratização que deve agora alcançar os modelos de gestão empresarial contemporâneos, assegurando que a dimensão social do esporte prevaleça sobre interpretações meramente patrimonialistas.

2.1 A evolução histórica e a ruptura de 1988: do estado novo à cidadania desportiva

Para dimensionar a importância do Artigo 217 da Constituição Federal de 1988 (CRFB/88), o qual define o esporte como um direito de cada um e um dever de fomento do Estado, faz-se necessário um breve excursus histórico que revele a mudança de paradigma na relação Estado-Esporte. O emprego do termo paradigma nesta análise não é meramente ilustrativo, mas assume a densidade semântica proposta por Thomas Kuhn (2017), para quem um paradigma constitui um conjunto de crenças, valores e técnicas partilhados por uma comunidade que orienta a resolução de problemas. No contexto desportivo brasileiro, a "ruptura paradigmática" de 1988 representa o abandono de um modelo de controle para a adoção de uma nova matriz de pensamento jurídico fundada na dignidade humana e na autonomia.

O tratamento jurídico do esporte no Brasil nem sempre possuiu o viés garantista atual. Nas constituições pretéritas, o esporte, quando mencionado, figurava sob a ótica do dirigismo estatal, servindo a propósitos que pouco se relacionavam com a cidadania ou o bem-estar individual. Durante a vigência da Constituição de 1937, de natureza outorgada e autoritária, o esporte foi instrumentalizado como ferramenta de propaganda política, disciplina cívica e eugenia, sob a égide do Decreto-Lei nº 3.199, de 14 de abril de 1941. Este diploma legal, que vigorou por décadas, centralizava todo o poder decisório no Conselho Nacional de Desportos (CND), órgão federal que detinha a competência para intervir diretamente nas confederações e federações (MELO FILHO, 2015).

O dirigismo estatal caracterizava-se pela submissão das entidades privadas à vontade do governante, transformando o desporto em um prolongamento do aparato estatal de controle social, conforme leciona Lenio Luiz Streck (2011) ao analisar a herança do Estado Novo na legislação brasileira e a resistência das estruturas autoritárias à democratização. Sob essa ótica, o esporte não era um direito, mas um dever cívico de aprimoramento da raça e manutenção da ordem. O Estado não fomentava a prática desportiva para a realização pessoal do indivíduo, mas a controlava rigidamente para forjar uma imagem de nação forte e disciplinada. A estrutura associativa era tutelada, não havendo espaço para a autonomia das entidades e muito menos para a participação democrática de torcedores ou atletas na gestão. Essa fase corresponde ao que a teoria geral dos direitos fundamentais classifica como um período de ausência de direitos de primeira dimensão (liberdades negativas) no desporto, uma vez que a autonomia privada era sufocada pelo intervencionismo estatal, conforme aponta Ingo Wolfgang Sarlet (2015) ao tratar da evolução dos direitos fundamentais e a necessidade de proteção da esfera de autonomia

individual contra o arbítrio estatal.

Essa lógica autoritária perdurou, com nuances, até o processo de redemocratização. Foi somente com a Assembleia Nacional Constituinte de 1987/1988 que o paradigma foi rompido através da redação do Artigo 217 da Constituição Federal. Este dispositivo estabelece que é dever do Estado fomentar práticas desportivas formais e não formais como direito de cada um. Em síntese, o artigo opera a transição do esporte de um plano meramente administrativo para um plano de direito fundamental, garantindo autonomia às entidades dirigentes (inciso I), prioridade na destinação de recursos públicos ao esporte educacional (inciso II) e tratamento diferenciado para o desporto profissional e não profissional (inciso III). Trata-se de uma norma que ordena ao Estado uma postura de fomento sem tutela, protegendo a liberdade de auto-organização do setor. Segundo Alexandre de Moraes (2018), tal dispositivo é a base da constitucionalização do desporto, que retira o tema do arbítrio do governante e o fixa como cláusula de proteção do cidadão.

A ruptura de 1988 opera-se, portanto, em duas dimensões distintas e complementares: a formal e a axiológica. A ruptura formal refere-se à inovação técnica de positivar a matéria desportiva explicitamente no corpo da Constituição (Título VIII, Capítulo III, Seção III), conferindo ao desporto hierarquia normativa máxima. Já a ruptura axiológica diz respeito à mudança radical de valores: o esporte deixa de ser um instrumento de controle — característico do período autoritário — para se tornar um direito voltado à promoção da dignidade humana através do fomento estatal e da autonomia privada, conforme preceitua o já mencionado Artigo 217 da CRFB/88.

Neste ponto, o esporte ingressa definitivamente no rol dos direitos de segunda dimensão (direitos sociais e prestacionais), exigindo do Estado não apenas a abstenção de intervir indevidamente, mas a garantia de acesso. Tal entendimento é alicerçado no magistério de Álvaro Melo Filho (1995), que define essa transição como o nascimento do Constitucionalismo Desportivo, fundamentado no Artigo 217, que institui o dever de fomento estatal e a autonomia das organizações desportivas:

A inserção do desporto na Constituição brasileira de 1988 não foi um ato simbólico, mas uma decisão política de democratizar o acesso e a gestão das práticas desportivas, transformando o que antes era privilégio ou instrumento de controle em um direito de cidadania, o qual o Estado tem o dever irrenunciável de fomentar e proteger. (MELO FILHO, 1995, p. 24).

Percebe-se que o "Constitucionalismo Desportivo" brasileiro, cujo núcleo reside no

dever prestacional do Estado e na autonomia das entidades (Art. 217), é o fundamento de uma nova governança. Ao deslocar o esporte do campo da utilidade estatal para o campo do direito fundamental, a Constituição criou um imperativo de democratização que atinge não apenas os órgãos públicos, mas todas as organizações que gerem o fenômeno esportivo no país. Segundo Wilson Steinmetz (2004), os direitos fundamentais, em sua dimensão objetiva, atuam como princípios diretrizes que vinculam a atuação de toda a ordem jurídica, obrigando os entes privados que exercem funções de relevo social a pautarem-se pela transparência e pela dignidade dos envolvidos.

Nesse contexto, Melo Filho (2015) leciona que a autonomia do Direito Desportivo decorre da multiplicidade de atores envolvidos:

Os diversificados interesses dos atletas, clubes, ligas, federações, empresas vinculadas ao desporto, patrocinadores, meios de comunicação, intermediários de jogadores, árbitros e torcedores, investidores, entre outros, ao projetar-se no campo jurídico lançaram os alicerces de um campo novo de ensino e investigação – o Direito Desportivo, dotado de inafastáveis peculiaridades e traços distintivos que refogem aos clássicos ramos do Direito. (MELO FILHO, 2015, p. 1).

A multiplicidade de sujeitos citada por Melo Filho (2015) não constitui apenas uma descrição sociológica do fenômeno esportivo, mas uma imposição de releitura dogmática acerca da eficácia dos direitos fundamentais nas relações privadas. Sob essa ótica, a articulação entre os diversos interesses mencionados exige a superação de uma visão estritamente contratualista da gestão esportiva. Conforme leciona Daniel Sarmento (2010), a eficácia horizontal dos direitos fundamentais impede que o exercício da autonomia privada serve como blindagem para a violação de garantias básicas, especialmente em contextos de acentuada assimetria de poder.

No cenário das SAFs, essa assimetria manifesta-se na relação entre o investidor e o torcedor. Enquanto o primeiro detém o controle acionário, o segundo é o legítimo destinatário do direito ao esporte constitucionalmente garantido. Assim, a democratização inaugurada em 1988 projeta-se sobre a governança das entidades desportivas privadas, pois, como adverte Virgílio Afonso da Silva (2008), a proteção dos direitos fundamentais não deve ser limitada ao embate entre cidadão e Estado, mas deve permear as relações sociais onde houver risco de aniquilação da autonomia do indivíduo ou da coletividade, por entes dotados de poder social ou econômico. Portanto, o reconhecimento do torcedor como parte integrante dessa multiplicidade de atores fundamenta sua caracterização como stakeholder legítimo, transformando a gestão democrática em um imperativo jurídico de validade sistêmica, e não mera opção administrativa da Sociedade Anônima do Futebol.

2.2 O marco teórico-conceitual: a teoria dos stakeholders e a nova governança corporativa

Para que a análise jurídica deste trabalho ultrapasse a mera interpretação literal da lei, é imperativo estabelecer o marco teórico que fundamenta a participação do torcedor na gestão da SAF. A teoria aqui exposta é a justificativa filosófica e econômica que sustenta a função social da Sociedade Anônima do Futebol.

2.2.1 Da Primazia do Acionista à Teoria dos Stakeholders: O Paradigma de R. Edward Freeman

Historicamente, o direito empresarial foi pautado pela doutrina da *Shareholder Primacy* (Primazia do Acionista), que defendia que a única responsabilidade social de uma empresa era aumentar seus lucros para os sócios. No entanto, a Teoria dos Stakeholders, consolidada por R. Edward Freeman em 1984, propõe uma ruptura ética.

Freeman argumenta que uma organização é um "nexo de relações" com diversos grupos que podem afetar ou ser afetados por ela. No contexto desportivo, a SAF não é um bem de consumo comum. Se o seu valor advém de sua história e torcida, a gestão que ignora esses atores atua contra o próprio ativo que tenta rentabilizar. A adoção deste referencial valida a premissa de que o torcedor é um stakeholder "estratégico" e "legítimo", cuja participação é vital para a unidade econômica e cultural do clube.

2.2.2 Atributos de Legitimação: Por que o Torcedor é um Stakeholder Definitivo?

Socorremo-nos da tipologia de Mitchell, Agle e Wood (1997), que classifica os stakeholders com base em três atributos:

1. Legitimidade: O torcedor possui o vínculo emocional e histórico que precede a criação da SAF. Ele é o detentor do patrimônio imaterial.
2. Urgência: As decisões da SAF (como mudanças de identidade ou insolvência) afetam o torcedor de forma imediata e irreversível.
3. Poder: Embora o poder político direto seja hoje fragilizado na Lei 14.193/21, o sistema jurídico (LGE e CDC) busca devolver esse atributo à coletividade através de mecanismos de controle social.

Quando um ator possui esses atributos, ele é um Stakeholder Definitivo. Demonstrar-se-á que o ordenamento brasileiro reconhece o poder, legitimidade e a urgência do torcedor,

restando à governança da SAF conferir-lhe o poder de voz e fiscalização.

2.2.3 O Conflito de Agência no Futebol: A Tensão entre Investidor e Torcida

Na Teoria da Agência, o conflito ocorre quando o gestor (Agente) toma decisões que não atendem aos interesses do proprietário ou interessado (Principal). Na SAF, o risco é a expropriação simbólica: o investidor pode buscar lucro financeiro de curto prazo destruindo o valor identitário. A governança surge para mitigar esse conflito, garantindo que o investidor não atue em detrimento do torcedor, principal interessado no patrimônio cultural. O conflito de agência, pilar da teoria das finanças e da governança corporativa, ocorre quando os interesses entre quem detém o capital ou o interesse legítimo e quem exerce o poder de gestão divergem. Na formulação clássica de Jensen e Meckling (1976), a relação de agência é definida como um contrato sob o qual uma ou mais pessoas engajam outra pessoa para desempenhar algum serviço em seu benefício, delegando-lhe autoridade de decisão. No contexto da Sociedade Anônima do Futebol, essa relação assume uma complexidade singular: enquanto no modelo empresarial comum o acionista é o Principal, no microssistema desportivo, a coletividade de torcedores, detentora do patrimônio imaterial e da legitimidade histórica, posiciona-se como o Principal existencial, enquanto o investidor/controlador atua como o Agente gestor desse ativo cultural.

A tensão fundamental reside na divergência de incentivos e na assimetria informacional. De acordo com Rossetti e Andrade (2014), os custos de agência surgem quando o gestor prioriza benefícios próprios ou metas de curto prazo em detrimento da sustentabilidade de longo prazo da organização. No futebol, esse risco manifesta-se no que se pode denominar de “expropriação simbólica”, isto é, uma forma de apropriação que não se limita a resultados financeiros, mas incide sobre o sentido social e identitário do clube. O investidor, movido por uma lógica de maximização de retorno financeiro imediato (*shareholder primacy*), pode tomar decisões orientadas por eficiência mercadológica, como, por exemplo, a alteração de símbolos, cores ou o distanciamento das raízes comunitárias para facilitar processos de comercialização global. Para o torcedor, contudo, não se trata de um simples ajuste de marca: tal conduta representa uma quebra de contrato implícito, pois o valor do produto futebol reside justamente na sua continuidade histórica, na estabilidade de seus signos e na paixão clubística que sustenta a relação de pertencimento. Assim, o conflito de agência, nesse ambiente, ultrapassa o plano patrimonial e alcança o plano da legitimidade, uma vez que a erosão do valor identitário compromete o próprio ativo cultural que fundamenta a demanda e a reputação do clube.

Além disso, a assimetria de informações agrava o déficit de controle. Lameira (2007) destaca que a governança corporativa eficiente deve servir como mecanismo de redução de

riscos por meio da transparência, da prestação de contas (*accountability*) e do monitoramento. Na SAF, porém, quando a condução estratégica se concentra em conselhos de administração fechados e em fluxos decisórios pouco permeáveis ao escrutínio externo, o torcedor, enquanto principal interessado no patrimônio imaterial, fica praticamente impedido de verificar se o Agente está orientando a gestão em conformidade com a finalidade institucional e com a função social da companhia desportiva. Sem canais consistentes de informação e de responsabilização, amplia-se o espaço para risco moral: o investidor/controlador pode assumir escolhas de maior risco ou de benefício privado, pois os custos simbólicos, emocionais e sociais decorrentes de eventual fracasso tendem a recair predominantemente sobre a torcida e a comunidade, ao passo que seu risco financeiro permanece, em grande medida, circunscrito ao capital integralizado e às proteções típicas da limitação de responsabilidade.

Portanto, a governança na SAF não deve ser encarada apenas como uma técnica de gestão financeira, mas como um instrumento ético-jurídico para harmonizar essa tensão. A mitigação do conflito de agência no futebol exige que o sistema de freios e contrapesos da companhia reconheça a supremacia do interesse existencial da coletividade. Como sustenta a Teoria dos Stakeholders, a integração do torcedor às práticas de monitoramento não é uma concessão política, mas uma necessidade técnica para garantir que o Agente não atue em detrimento do patrimônio cultural, preservando a integridade da instituição que justifica a própria existência do investimento econômico.

2.3 A natureza jurídica do direito ao esporte: entre o individual e o social

O *caput* do artigo 217 da CRFB/88 — que impõe ao Estado o dever de fomentar práticas desportivas — encerra uma densidade normativa que merece decomposição analítica. A redação constitucional estabelece que: "É dever do Estado fomentar práticas desportivas formais e não-formais, como direito de cada um [...]". A expressão "direito de cada um" sugere, *prima facie*, um direito individual, assemelhado a uma liberdade pública de praticar ou assistir ao esporte. Contudo, a compreensão contemporânea do dispositivo exige uma interpretação que ultrapasse a dimensão meramente atomística do indivíduo.

Essa terminologia, amplamente difundida por Melo Filho (1995), fundamenta-se na premissa de que o desporto não se esgota em uma única categoria dogmática. Para o autor, o esporte possui uma "natureza multifacetada" pois transita simultaneamente entre o direito individual (ligado à integridade física, ao lazer e à livre associação) e o direito social (ligado à saúde, educação e integração, exigindo prestações positivas do Estado). Ao reconhecer essa polivalência, o texto constitucional impede que o esporte seja tratado apenas como mercadoria

ou entretenimento privado, vinculando-o indissociavelmente ao desenvolvimento da personalidade humana e à coesão do tecido social.

Dessa forma, a análise constitucional revela que o direito ao esporte opera em camadas sobrepostas, que podem ser classificadas da seguinte maneira segundo a doutrina jus-desportiva de Melo Filho (2015):

1. Dimensão Individual (Direito de Liberdade): Refere-se à autonomia do indivíduo de praticar, organizar ou assistir a eventos esportivos sem interferência arbitrária do Estado.

2. Dimensão Social (Direito de Prestação): Envolve o dever estatal de fomentar o esporte formal e não formal, garantindo o acesso como meio de educação e saúde, conforme preceitua a Constituição.

3. Dimensão Difusa (Direito de Solidariedade): Trata-se do interesse transindividual de que as competições sejam íntegras, transparentes e que os elementos identitários dos clubes sejam preservados, camada esta onde se aloca preponderantemente o interesse do torcedor enquanto coletividade.

Em síntese, a natureza polifônica do artigo 217 demonstra que o esporte não é um bem jurídico estático, mas um direito que exige proteção tanto contra o arbítrio estatal quanto contra a exclusão social, consolidando-se como um pilar da cidadania moderna que vincula o gestor público e o administrador privado.

2.3.1 O Esporte como Direito Social e Prestacional

Enquanto direito social, o esporte exige do Estado uma atuação positiva (prestações materiais e jurídicas). Não basta o Estado "não proibir" o esporte; ele deve criar condições para o seu desenvolvimento. No contexto do futebol profissional, essa dimensão social se manifesta na proteção do acervo simbólico que os clubes representam. O torcedor não exerce apenas um direito individual de consumo ao ir ao estádio; ele exerce um direito social de fruição e lazer. Esta categorização é vital para o desenvolvimento da investigação: se o esporte é um direito social, a sua gestão não pode ser orientada exclusivamente pela lógica do lucro máximo, típica do direito comercial clássico.

Para conferir efetividade a essa dimensão social, o ordenamento jurídico brasileiro necessitou, após a promulgação da Constituição de 1988, de um diploma legal que organizasse o sistema. Esse papel foi desempenhado historicamente pela Lei nº 9.615/1998 (Lei Pelé), instrumento normativo que antecedeu a atual Lei Geral do Esporte e que foi responsável por consolidar a estrutura tripartite do desporto nacional. Ao regulamentar o artigo 217 da

Constituição, a Lei Pelé reconheceu que o fomento estatal não poderia ser unívoco, devendo respeitar as diferentes manifestações esportivas:

A evolução do desporto e do direito que nasceu com ele, aponta o supedâneo da afirmação do direito desportivo na Constituição de 1988 em sua dimensão de esporte e lazer, como direitos sociais dos cidadãos que estado deve fomentar, nas práticas formais e não formais (art. 217, caput), e na esteira infraconstitucional, através da Lei no 9.615 de 24.3.1998, popular Lei Pelé, a razão de ter sido estruturado o desporto em três dimensões: de rendimento, de participação e o educacional. (PENTEADO, 2016, p. 13)

Essa estrutura demonstra que, desde a vigência da Lei Pelé até a atual Lei Geral do Esporte, o sistema jurídico brasileiro rejeita a visão unidimensional do esporte. O reconhecimento das dimensões educacional e de participação, ao lado do rendimento, reforça o caráter de direito social, impedindo que a lógica mercantilista das SAFs suprima as demais funções sociais do clube e do esporte.

2.3.2 A Dimensão Difusa e a Transitoriedade do Interesse Jurídico

A compreensão completa da posição do torcedor no sistema da SAF exige a análise de sua dimensão metaindividual. O ordenamento jurídico brasileiro, por meio do microsistema de tutela coletiva (integrado pela Lei da Ação Civil Pública e pelo Código de Defesa do Consumidor - CDC), reconhece que certos interesses não pertencem a um indivíduo isolado, mas a uma coletividade.

Para fundamentar juridicamente a posição do torcedor como titular de direitos que transcendem o contrato de compra de ingresso, é imperativo diferenciar as categorias de direitos coletivos *lato sensu*, conforme tipificado no artigo 81, parágrafo único, do Código de Defesa do Consumidor (Lei nº 8.078/1990), aplicável subsidiariamente ao desporto por força do Estatuto do Torcedor e da Lei Geral do Esporte:

4. Direitos Difusos (Inciso I): São os interesses de natureza indivisível, cujos titulares são pessoas indeterminadas e ligadas por circunstâncias de fato. No contexto da SAF, este é o direito da "torcida" em sentido amplo (a coletividade anônima). Não existe uma relação jurídica base unindo todos os torcedores do país, mas existe uma circunstância de fato: a paixão e o vínculo com o clube. O interesse na preservação da história, dos símbolos e da integridade da competição é difuso, pois a lesão a esses bens atinge a todos indistintamente e de forma indivisível.

5. Direitos Coletivos *Stricto Sensu* (Inciso II): São interesses de natureza indivisível de

que seja titular grupo, categoria ou classe de pessoas ligadas entre si ou com a parte contrária por uma relação jurídica base. Aqui se enquadram os sócios-torcedores adimplentes ou os membros de torcidas organizadas estatutariamente constituídas. Diferente dos difusos, aqui o grupo é determinável e existe um vínculo jurídico prévio com a SAF.

A indivisibilidade do objeto é o elemento central que justifica a intervenção coletiva na governança. O interesse jurídico da coletividade na gestão da SAF é indivisível porque não é possível fracionar a "saúde institucional" da agremiação. Se uma gestão temerária leva a SAF à falência, ou se um investidor decide alterar unilateralmente as cores tradicionais do clube, a lesão não pode ser quantificada individualmente. O dano ao patrimônio imaterial atinge o coletivo de torcedores como um todo único. Não se pode preservar a história do clube para um torcedor e destruí-la para outro; a lesão é una e incindível.

Dessa constatação emerge o conceito de Transtitularidade (ou Transindividualidade) da SAF. A transtitularidade é o reconhecimento jurídico de que a propriedade do fenômeno desportivo não se confunde com a propriedade acionária da empresa. Enquanto a SAF (pessoa jurídica) detém a titularidade formal e patrimonial das ações, do centro de treinamento e dos contratos de trabalho dos atletas, a coletividade de torcedores detém a transtitularidade do acervo simbólico e cultural que dá valor econômico àquele negócio.

A fundamentação da transtitularidade reside na natureza de alto interesse social do esporte, conforme o art. 1º da Lei nº 14.597/23, e no dever de que a atividade empresarial, quando voltada à gestão de um clube de massa, se realize em conformidade com finalidades que ultrapassam o interesse puramente patrimonial. Ao gerir um clube de massa, a SAF administra um bem que, em sua dimensão imaterial, possui interesse difuso e se vincula à coletividade, na medida em que a identidade, a memória e o pertencimento associados ao clube não se reduzem à lógica proprietária tradicional. Portanto, as decisões de governança que afetam a substância desse ativo não podem ser tomadas com base exclusivamente na vontade do acionista majoritário (titularidade individual), devendo necessariamente considerar os interesses da coletividade (transtitularidade), sob pena de abuso de direito e violação da função social da propriedade.

A compreensão completa da posição do torcedor no sistema da SAF exige a análise de sua dimensão metaindividual. O ordenamento jurídico brasileiro, por meio do microsistema de tutela coletiva (integrado pela Lei da Ação Civil Pública e pelo Código de Defesa do Consumidor - CDC), reconhece que certos interesses não pertencem a um indivíduo isolado, mas a uma coletividade.

Para fundamentar juridicamente a posição do torcedor como titular de direitos que

transcendem o contrato de compra de ingresso, é imperativo diferenciar as categorias de direitos coletivos *lato sensu*, conforme tipificado no artigo 81, parágrafo único, do Código de Defesa do Consumidor (Lei nº 8.078/1990), aplicável subsidiariamente ao desporto por força da Lei Geral do Esporte e da doutrina de Ada Pellegrini Grinover (2011):

1. Direitos Difusos: São os interesses de natureza indivisível, cujos titulares são pessoas indeterminadas e ligadas por circunstâncias de fato. No contexto da SAF, este é o direito da "torcida" em sentido amplo. O interesse na preservação da história, dos símbolos e da integridade da competição é difuso, pois a lesão a esses bens atinge a todos indistintamente e de forma indivisível.

2. Direitos Coletivos Stricto Sensu: São interesses de natureza indivisível de que seja titular grupo, categoria ou classe de pessoas ligadas entre si ou com a parte contrária por uma relação jurídica base, como por exemplo, os sócios-torcedores adimplentes. Aqui o grupo é determinável e existe um vínculo jurídico prévio com a SAF.

3. Direitos Individuais Homogêneos: Interesses decorrentes de origem comum, que embora individuais e divisíveis, admitem a tutela coletiva por economia processual como é o caso do direito à restituição de valores em caso de má prestação de serviço em massa.

A indivisibilidade do objeto é o elemento central que justifica a intervenção coletiva na governança. O interesse jurídico da coletividade na gestão da SAF é indivisível porque não é possível fracionar a "saúde institucional" da agremiação. Se uma gestão temerária leva a SAF à insolvência, a lesão não pode ser quantificada individualmente; atinge o coletivo de torcedores como um todo único. Dessa constatação emerge o conceito de Transtutularidade (ou Transindividualidade) da SAF. A transtutularidade é o reconhecimento jurídico de que a propriedade do fenômeno desportivo não se confunde com a propriedade acionária da empresa. Enquanto a SAF detém a titularidade formal e patrimonial, a coletividade de torcedores detém a transtutularidade do acervo simbólico que dá valor econômico ao negócio.

A fundamentação da transtutularidade reside na função social da empresa e na natureza de alto interesse social do esporte, conforme define o artigo 1º da Lei nº 14.597/23 (Lei Geral do Esporte). Tal dispositivo não é meramente declaratório; ao estabelecer o esporte como atividade de alto interesse social, o legislador reconhece que o desporto possui uma utilidade pública intrínseca que justifica a imposição de limites à autonomia privada dos gestores. Conforme leciona Calixto Salomão Filho (2012), a função social obriga a estrutura societária a considerar as externalidades de sua atividade, o que significa que o lucro não pode ser perseguido em prejuízo dos valores sociais protegidos pela norma.

No âmbito das sociedades anônimas, essa responsabilidade recai primordialmente sobre o poder de controle. O sistema de deliberação das S.A., regido pela Lei nº 6.404/76, impõe deveres específicos ao acionista controlador. O artigo 116 da referida lei tutela o exercício do poder, definindo o controlador como aquele que detém a titularidade de direitos de sócio que lhe assegurem a maioria dos votos e o poder de orientar as atividades sociais. Contudo, essa prerrogativa não é absoluta, pois o parágrafo único deste artigo exige que o poder seja exercido com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social. Complementarmente, o artigo 117 da Lei das S.A. regula o abuso de poder, estabelecendo a responsabilidade civil do acionista controlador que orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou ainda que promova a liquidação de sociedade próspera em benefício próprio ou de terceiros.

Portanto, ao gerir um clube de massa, as decisões de governança não podem ser tomadas com base exclusivamente na vontade individual do controlador, devendo o exercício do voto e da administração ser pautado pela lealdade à instituição e pelo respeito aos deveres impostos pela Lei nº 6.404/76. A síntese desses dispositivos revela que o direito de controle é funcionalizado: ele existe para servir à finalidade da empresa e à sua função social, sob pena de caracterizar abuso de direito e sujeitar o controlador à reparação integral dos danos causados à coletividade de torcedores e à agremiação.

2.4 A eficácia horizontal dos direitos fundamentais nas relações desportivas

A análise da eficácia dos direitos fundamentais no âmbito desportivo exige a compreensão da complexa interação entre a autonomia das entidades privadas e a força normativa constitucional. Conforme delineado anteriormente, a visão clássica do esporte como um reduto de autonomia absoluta tem cedido espaço ao fenômeno que a doutrina constitucionalista brasileira, representada por Virgílio Afonso da Silva (2003) na obra *A constitucionalização do direito*, denomina como constitucionalização do direito. Nesse sentido, o ordenamento jurídico desportivo não deve ser interpretado como um sistema isolado, mas como uma esfera sobre a qual incide a força irradiante da Constituição Federal, vinculando estruturas privadas a valores públicos.

No que tange à classificação dos direitos, a doutrina constitucionalista clássica, seguindo a tese de Karel Vasak (1979) em *Les dimensions internationales des droits de l'homme*, tradicionalmente utilizava o termo gerações de direitos fundamentais para marcar a evolução cronológica das garantias individuais sob o lema da Revolução Francesa. Contudo, em atenção à crítica da doutrina constitucionalista brasileira contemporânea, defendida por Paulo

Bonavides (2017) em seu Curso de Direito Constitucional e por Virgílio Afonso da Silva (2003), adota-se aqui o conceito de dimensões de direitos fundamentais. Essa mudança terminológica revela-se fundamental: enquanto o termo gerações de Karel Vasak pode evocar a ideia equivocada de substituição cronológica, o conceito de dimensões de Paulo Bonavides e Virgílio Afonso da Silva reforça o caráter cumulativo e complementar dos direitos. Assim, a liberdade de associação não exclui a proteção da dignidade e a participação do torcedor, mas sim se harmoniza com elas em um bloco de proteção axiológica.

Ao analisar o fenômeno contemporâneo da Sociedade Anônima do Futebol, instituída pela Lei nº 14.193/2021, torna-se imperativo discutir a eficácia horizontal dos direitos fundamentais como desdobramento lógico dessa transição paradigmática. Embora a referida legislação seja recente, sua interpretação deve ser mediada pelas lições consolidadas da doutrina constitucionalista brasileira sobre a vinculação de entes privados à Constituição.

Nesse sentido, Wilson Steinmetz (2004), na obra *A vinculação dos particulares aos direitos fundamentais*, sustenta que o exercício do poder privado não é absoluto, devendo encontrar limites nos direitos fundamentais sempre que a entidade privada detiver uma posição de supremacia fática. Aplicado ao microssistema da SAF, o pensamento de Steinmetz permite concluir que a autonomia gerencial da companhia encontra limites nos direitos metaindividuais da coletividade de torcedores. Complementarmente, Daniel Sarmiento (2005), em *Direitos fundamentais e relações privadas*, argumenta que a incidência dos direitos fundamentais nas relações entre particulares visa proteger a parte vulnerável de arbítrios que comprometam sua dignidade. No contexto desportivo, a assimetria entre a SAF que é detentora dos meios de produção, marca e capital e o torcedor justifica a incidência dessas normas como mecanismo de equilíbrio ético-jurídico da relação.

No debate travado pela teoria geral do direito constitucional, destacam-se duas correntes principais sobre a aplicação dos direitos fundamentais e a relação entre particulares, conforme sistematizado por Virgílio Afonso da Silva (2005) na obra *Direitos fundamentais e relação entre particulares*:

1. Teoria da Eficácia Indireta e Mediata: Propõe que os direitos fundamentais atingem os entes privados apenas por intermédio de cláusulas gerais do Direito Civil. No entanto, diante da necessidade de proteção imediata do patrimônio imaterial do futebol, tal via pode se revelar insuficiente para conter abusos de poder econômico por parte do controlador.

2. Teoria da Eficácia Direta e Imediata: Alinhada ao entendimento da doutrina constitucionalista contemporânea, com destaque para a tese de Daniel Sarmiento (2005), esta

corrente defende que a Constituição possui força normativa para incidir diretamente nas relações privadas, independentemente de mediação legislativa ordinária. No contexto da SAF, essa teoria implica que princípios como publicidade, transparência e devido processo não são exclusivos do Estado, vinculando a gestão empresarial sempre que esta afetar o núcleo do direito fundamental ao esporte.

A escolha pela teoria da eficácia direta revela-se mais adequada à natureza do desporto enquanto atividade de alto interesse social. A mera mediação civilista poderia esvaziar a proteção do torcedor diante da celeridade das transformações societárias e da voracidade do capital investidor. Essa vinculação imediata dos entes privados aos preceitos constitucionais exige uma revisão dos métodos de interpretação aplicados ao fenômeno desportivo, conforme se demonstra na proposta epistemológica a seguir.

2.4.1 A Nova Epistemologia Constitucional do Direito Desportivo: Existencialidade vs. Patrimonialidade

A aplicação dos direitos fundamentais nas relações entre SAF e torcedor inaugura uma nova epistemologia constitucional do direito desportivo. Esta perspectiva rompe com o dogma liberal de que a autonomia privada constitui um espaço imune à incidência direta de valores constitucionais, especialmente quando a atividade privada transborda para o interesse público.

Ao analisar o debate da doutrina constitucionalista brasileira, a distinção proposta por Daniel Sarmiento (2005) entre relações de cunho patrimonial e existencial mostra-se crucial para compreender a natureza jurídica da SAF. Embora o autor tenha formulado tal distinção antes do advento da Lei nº 14.193/2021, a subsunção da SAF a este modelo teórico é nítida:

6. Relações Patrimoniais: Situam-se onde prevalece a lógica econômica e a autonomia privada é exercida de forma plena em busca do lucro, a exemplo de contratos comerciais entre a SAF e seus fornecedores de materiais.

7. Relações Existenciais: Situam-se onde o que está em jogo é a dignidade, a identidade e o desenvolvimento da personalidade humana. O vínculo entre o clube de futebol e sua torcida é, por excelência, uma relação existencial, pois envolve o patrimônio imaterial e a memória afetiva de uma coletividade.

Identifica-se, portanto, uma tensão dialética fundamental: para o investidor da SAF, a relação é frequentemente interpretada sob o viés patrimonial de retorno financeiro; contudo, para o torcedor, a relação é eminentemente existencial. Virgílio Afonso da Silva (2005), no âmbito da teoria dos direitos fundamentais, reforça que a autonomia privada não pode servir de

escudo para violações em relações marcadas pela assimetria. Quando uma SAF afeta o núcleo existencial do clube, como a alteração de símbolos identitários ou gestões que ameacem a continuidade histórica da instituição, ocorre uma interferência direta na esfera de direitos da coletividade.

Esta tese encontra amparo sólido na jurisprudência do Supremo Tribunal Federal, notadamente no Recurso Extraordinário 201.819/RJ, o Caso UBC. Neste caso, a Corte decidiu que entidades privadas que exercem atividades de caráter público e detêm posição de domínio não podem suprimir garantias fundamentais em nome da autonomia privada. Por analogia, conclui-se que a SAF, ao gerir um patrimônio cultural de massa, atrai o dever de observar a transparência e a participação. Essa releitura impõe um diálogo necessário com as obrigações do acionista controlador previstas na Lei das Sociedades por Ações, especificamente no que tange ao exercício do poder para o cumprimento da função social da companhia desportiva, tema que será verticalizado a seguir.

2.5 O sistema nacional do esporte, o SNE, e a integração de dados

A implementação das diretrizes constitucionais e o fomento às práticas desportivas exigem uma infraestrutura institucional que supere a fragmentação das políticas públicas. No Brasil, essa integração é buscada através do Sistema Nacional do Esporte, um modelo de governança em rede que visa articular os entes federados e as entidades privadas em torno de objetivos comuns de desenvolvimento esportivo.

2.5.1 Estrutura, Função e Funcionamento do Sistema

O conceito de sistema no Direito Administrativo e Constitucional remete à ideia de uma estrutura organizada de elementos que, embora mantenham certa autonomia, interagem de forma coordenada para atingir uma finalidade pública. No caso do esporte, o funcionamento do sistema baseia-se na descentralização e na cooperação mútua. A função precípua de um sistema dessa magnitude é garantir a unidade na diversidade ao estabelecer normas gerais e diretrizes nacionais que devem ser seguidas por Estados, Municípios e entidades privadas, como as SAFs, respeitando as particularidades regionais e a autonomia das associações.

A estrutura do sistema desportivo opera através de três pilares fundamentais:

8. Pilar Normativo: Composto pelas leis gerais e regulamentos que definem as competências de cada actor e os padrões de governança.

9. Pilar Executivo: Representado pelos órgãos de gestão pública, como o Ministério do Esporte e secretarias locais, e entidades de administração do desporto, a exemplo de Confederações e Federações.

10. Pilar de Controle e Informação: Onde se localizam os mecanismos de transparência e monitoramento, essenciais para que o sistema não seja apenas uma estrutura burocrática, mas uma rede eficiente de entrega de direitos.

O funcionamento harmônico dessa rede depende da circulação de dados confiáveis. Sem uma visão sistêmica da infraestrutura, dos atletas e dos investimentos privados, como os fluxos de capital nas SAFs, o Estado torna-se incapaz de cumprir seu dever de fomento. Portanto, o sistema funciona como um organismo vivo onde a informação é o insumo vital para a democratização do acesso e a fiscalização da gestão desportiva.

2.5.2 O SINESP e a ilegalidade sistêmica da gestão autocrática

A Lei Geral do Esporte, a LGE, estrutura o Sistema Nacional de Informações e Indicadores Esportivos, o SINESP, como o cérebro informacional do SNE, fundamentado em uma lógica descentralizada e participativa. Para assegurar que o sistema não seja capturado por interesses puramente privados, o legislador estabeleceu a gestão democrática como um pilar obrigatório em três dispositivos fundamentais, que funcionam como uma tríplice ancoragem:

11. Artigo 2º, inciso II: Elenca a democratização como um dos princípios fundamentais que regem todo o esporte nacional.

12. Artigo 12, inciso III: Determina expressamente que o SINESP será organizado com observância da governança com base no princípio da gestão democrática e participação social.

13. Artigo 18, inciso X, alínea 'a': Cria uma obrigação positiva para as entidades que desejam receber recursos públicos, exigindo que seus estatutos disponham sobre princípios definidores de gestão democrática.

Para compreender a densidade deontológica desses preceitos, é necessário decompor o conteúdo jurídico da democratização e da participação social no contexto dos sistemas públicos. Conforme leciona José dos Santos Carvalho Filho, os princípios no Direito Público não são meras recomendações éticas, mas mandamentos de otimização que possuem força normativa cogente. A democratização mencionada no Artigo 2º implica a abertura dos processos decisórios aos stakeholders afetados pela atividade. No desporto, isso significa que a

governança não se esgota no direito de propriedade do acionista, mas deve integrar o torcedor como fiscal e participante.

A governança com base na gestão democrática e participação social, prevista no Artigo 12, introduz o que a doutrina administrativa moderna denomina de Administração Pública Dialógica. Segundo Odete Medauar, a participação social transita da esfera consultiva para a deliberativa e fiscalizatória, garantindo que o interesse público, ou de alto interesse social, no caso do esporte, seja preservado. Já os princípios definidores de gestão democrática, do Artigo 18, constituem o conteúdo mínimo que deve constar nos estatutos, abrangendo transparência ativa, alternância de poder, prestação de contas e canais efetivos de participação do torcedor. Fontes como o guia de boas práticas do Comitê Olímpico Internacional, o COI, e as diretrizes de governança da FIFA reforçam que a legitimidade das entidades desportivas contemporâneas depende desta porosidade democrática.

A violação desses preceitos pela SAF não constitui mera infração administrativa, mas caracteriza o que a literatura jurídica contemporânea denomina de Ilegalidade Sistêmica. Este conceito, alicerçado na Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann e desenvolvida no campo jurídico por Gunther Teubner, refere-se à situação em que uma organização opera em contradição com as normas estruturais que permitem a sua própria existência dentro de um sistema maior. A ilegalidade sistêmica ocorre quando um ente, no caso a SAF, busca integrar-se ao sistema, o binômio SINESP/SNE, para usufruir de seus benefícios, como disputar campeonatos oficiais, participar do mercado de transferências e acessar a Lei de Incentivo ao Esporte, mas rejeita deliberadamente a lógica normativa que estrutura esse mesmo sistema.

Para J.J. Gomes Canotilho, o princípio da coerência do bloco de legalidade impede que um ator jurídico selecione apenas os fragmentos normativos que lhe são favoráveis, ignorando as obrigações que lhes servem de contrapartida. Trata-se de uma contradição ontológica e deontológica, pois a SAF pretende os bônus da integração sistêmica, mas recusa o ônus da gestão democrática imposto pelo artigo 12 da LGE. Juridicamente, essa conduta fere frontalmente o Princípio da Vedação ao Comportamento Contraditório, o *venire contra factum proprium*, aplicável tanto às relações de direito público quanto privado por força da boa-fé objetiva, prevista no Artigo 422 do Código Civil e em jurisprudência consolidada do STJ. Ao se filiar a uma Federação ou Confederação, o que se constitui como ato voluntário, a SAF adere ao SINESP e, conseqüentemente, ao seu bloco de legalidade. A tentativa de operar como uma ilha autocrática dentro de um sistema definido por lei como participativo gera uma antinomia insustentável que, segundo a doutrina de Teubner sobre a integridade sistêmica, compromete a própria validade jurídica da atuação do ente no mercado.

Portanto, a exclusão do torcedor dos processos decisórios e de fiscalização não é apenas uma falha de governança corporativa sob a ótica do ESG, mas um ato ilícito que compromete a validade da inserção da SAF no sistema desportivo nacional. Se a norma de ordem pública, a Lei 14.597/23, define que a governança do sistema é democrática, qualquer estatuto social ou acordo de acionistas que suprima totalmente a voz dos stakeholders padece de vício de legalidade, sendo passível de controle judicial.

Essa conclusão impõe uma releitura do direito individual fundamental do torcedor ao esporte. O direito de cada um mencionado no Artigo 217 da Constituição, em um ambiente de SAFs integradas ao SNE, transmuda-se de um direito de assistência passiva para um direito fundamental à participação e transparência. O torcedor, enquanto titular transtitular do fenômeno esportivo, possui o direito individual de exigir que a SAF cumpra os requisitos democráticos do sistema onde está inserida, garantindo que a sua paixão e o seu património identitário não sejam aniquilados por uma gestão isolada da realidade social que lhe confere valor.

2.6 Conclusão parcial: o torcedor no centro do ordenamento

O presente capítulo dedicou-se a reconstruir o estatuto jurídico do torcedor a partir da dogmática constitucional e da nova legislação desportiva. A análise da ruptura paradigmática promovida pela Constituição de 1988 revelou que o esporte, ao ser alçado à categoria de direito social, deixou de ser mera atividade privada para se tornar um bem de alto interesse público. Demonstrou-se que a natureza jurídica desse direito é multifacetada, operando nas dimensões individual, referente à liberdade, social, referente ao fomento, e, fundamentalmente, difusa, referente à transtitularidade. O conceito de transtitularidade permitiu superar a visão reducionista de que apenas a SAF possui legitimidade para gerir os destinos do clube, uma vez que o acervo imaterial pertence, indivisivelmente, à coletividade.

Ademais, a análise da fundamentação normativa da gestão democrática na Lei Geral do Esporte, através dos artigos 2º, 12 e 18, confirmou que a participação social é um princípio cogente do Sistema Nacional do Esporte. A exclusão deliberada do torcedor não constitui exercício regular da autonomia privada, mas uma ilegalidade sistémica que desafia a coerência do ordenamento jurídico.

Estabelecida, portanto, a premissa de que o torcedor possui um direito fundamental à participação na governança, resta indagar como a legislação das empresas de futebol recepcionou esse mandamento. O próximo capítulo dedicar-se-á ao exame da Lei da SAF, Lei nº 14.193/2021, confrontando sua estrutura societária com os princípios democráticos aqui

elucidados, a fim de identificar as lacunas e contradições que hoje fragilizam a posição do torcedor. Responder a essa questão é necessário para que se investigue, sob a abordagem jurídico-teórica lastreada na Constituição de 1988 e na legislação específica, se é possível qualificar o torcedor como stakeholder na SAF de modo a assegurar-lhe as prerrogativas voltadas à tutela de seus interesses.

3 A SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF) NO SISTEMA NACIONAL DO ESPORTE: ARQUITETURA JURÍDICA E DÉFICIT DEMOCRÁTICO

Se o capítulo anterior demonstrou que o ordenamento jurídico brasileiro, a partir da Constituição de 1988, impõe ao esporte um dever de função social e gestão democrática, o presente capítulo dedica-se a analisar como o legislador infraconstitucional respondeu a esse mandamento na regulação específica do futebol profissional. A promulgação da Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021, não apenas instituiu um novo tipo societário, mas inaugurou um verdadeiro microssistema jurídico próprio para o futebol brasileiro.

É imperativo observar que a função social não reside em uma esfera de discricionariedade do gestor, mas constitui um dever jurídico de observância obrigatória. O fundamento desse dever encontra-se no Artigo 170, inciso III, da Constituição Federal, que subordina a ordem econômica e a livre iniciativa à função social da propriedade. No âmbito das sociedades anônimas, esse preceito é densificado pelo parágrafo único do Artigo 116 da Lei nº 6.404/76, o qual impõe ao acionista controlador o dever de usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social. Portanto, a criação da SAF não desonera o controlador de pautar sua gestão pelo interesse coletivo, uma vez que a atividade esportiva é qualificada pela Lei Geral do Esporte como de alto interesse social.

A concepção de microssistema jurídico é fundamental para que haja compreensão da extensão da mudança operada pela nova lei. Segundo a doutrina especializada, liderada por Rodrigo Monteiro de Castro, a Lei da SAF não deve ser lida como um apêndice ou mera extensão da Lei das Sociedades Anônimas, mas como um estatuto autônomo que reúne normas de direito societário, tributário, trabalhista e desportivo em um único corpo lógico. De acordo com Monteiro de Castro, esse isolamento normativo foi a técnica legislativa escolhida para conferir a segurança jurídica necessária à atração de capitais e investimentos estrangeiros, criando um ambiente de blindagem jurídica e patrimonial contra as incertezas e o amadorismo que historicamente regem as associações civis tradicionais (CASTRO, 2021).

Contudo, a transição do modelo associativo para o empresarial, amparada por esse microssistema, não ocorre em um vácuo axiológico ou jurídico. A SAF insere-se no Sistema Nacional do Esporte e, portanto, não pode se furtar aos princípios que regem esse sistema complexo. Este capítulo examina a estrutura societária da SAF, seus mecanismos de governança e de tratamento de dívidas, buscando identificar se o novo marco legal criou canais efetivos para a participação dos diversos interessados na atividade, os stakeholders, ou se, ao revés,

ergueu barreiras que isolam a gestão do escrutínio público e da identidade do torcedor.

3.1 Da associação civil ao clube-empresa: a crise do modelo cartolar

Historicamente, o futebol brasileiro organizou-se sob a roupagem jurídica das associações civis sem fins lucrativos, regidas pelos artigos 53 a 61 do Código Civil de 2002. Esse modelo, herança do amadorismo aristocrático do início do século XX, baseava-se na premissa de que o clube era uma reunião de pessoas voltada para fins não econômicos, em que o lucro não era o objetivo, mas o superávit a ser reinvestido na atividade.

No entanto, com a hiper comercialização do futebol a partir da década de 1990, impulsionada pelos direitos de transmissão televisiva, marketing global e transferências vultosas de atletas, a estrutura associativa revelou-se anacrônica. Segundo Anderson Gurgel (2012), esse período marcou a transição definitiva do futebol como espetáculo local para um produto da indústria do entretenimento globalizado, exigindo competências de gestão que transcendiam o voluntariado. A natureza política das associações, em que dirigentes não remunerados eram eleitos por conselhos restritos, gerou um ambiente propício para a irresponsabilidade administrativa.

O modelo cartolar, portanto, caracteriza-se pela predominância de uma elite burocrática popularmente conhecida como “os cartolas”, termo que remonta ao vestuário formal da antiga aristocracia desportiva e que passou a designar o dirigente associativo tradicional e pela insuficiência dos mecanismos de responsabilização efetiva dos gestores. Nos clubes associativos, as diretorias são eleitas para mandatos curtos, o que pode gerar incentivos para que o administrador realize investimentos irresponsáveis em busca de êxito desportivo imediato, visando legitimação política interna em detrimento da saúde financeira institucional.

Esse comportamento gera um ciclo vicioso de endividamento. O gestor compromete o orçamento com contratações sem lastro real e, ao término do exercício, transfere o passivo acumulado para a gestão sucessora. Como a responsabilização pessoal do dirigente é de difícil concretização fática, embora prevista em lei para casos de dolo, a dívida torna-se um problema institucionalizado que inviabiliza o planejamento estratégico.

Esta lógica de gestão, que prioriza o capital político momentâneo sobre a solvência, foi alvo de críticas por parte de lideranças do setor. Leila Pereira, em entrevista coletiva concedida em outubro de 2023, ao comentar sobre a transição para modelos empresariais, destacou que a estrutura associativa permite que gestores realizem gastos sem a devida provisão por saberem que o encargo financeiro recairá sobre o sucessor, sem que haja o risco patrimonial direto enfrentado pelo proprietário de uma empresa (PEREIRA, 2023). A crítica da dirigente aponta

para o que define como uma irresponsabilidade sistêmica inerente ao modelo em que o gestor não responde diretamente com seus ativos pela má gestão.

Segundo o Relatório Convel/CBF, o endividamento agregado dos clubes brasileiros de elite ultrapassava a marca de R\$10 bilhões antes da vigência da nova lei, com passivos trabalhistas e fiscais que ameaçavam a continuidade das atividades. A crise do modelo associativo, portanto, é uma crise de governabilidade e accountability. A criação da SAF visava substituir essa racionalidade política de curto prazo pela lógica empresarial de eficiência e sustentabilidade.

A motivação central para a ruptura legislativa promovida pela Lei nº 14.193/2021 reside no diagnóstico de insustentabilidade estrutural desse modelo. Na Exposição de Motivos do Projeto de Lei nº 5.516/2019, o legislador reconheceu expressamente que o futebol brasileiro apresentava um desempenho econômico ínfimo devido à insegurança jurídica que afastava investidores globais. A premissa adotada foi a de que a profissionalização não ocorreria de forma espontânea, exigindo uma intervenção estatal indutora para transformar o clube em um ativo atraente para o mercado financeiro.

3.2 A arquitetura jurídica da lei nº 14.193/2021

A Lei nº 14.193/2021 não se limitou a autorizar os clubes a virarem empresas, o que já era permitido, embora raro; ela criou um tipo societário específico: a Sociedade Anônima do Futebol (SAF). Trata-se de uma companhia sujeita à Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.), mas com derrogações e especificidades que a tornam uma sociedade anônima especial ou híbrida.

O artigo 1º da lei define a SAF como a via para a constituição de empresa dedicada à prática do futebol, podendo ser constituída: (i) pela transformação do clube original em SAF;

(ii) pela cisão do departamento de futebol do clube original; ou (iii) pela iniciativa de pessoa natural ou jurídica ou fundo de investimento.

A grande inovação arquitetônica da lei reside na separação patrimonial. Ao constituir a SAF, o clube transfere para a nova empresa todos os ativos relacionados ao futebol (contratos de atletas, direitos de uso de imagem, vaga em competições, licenças), mas retém consigo o passivo (as dívidas acumuladas). A SAF nasce, em tese, "limpa" para operar e receber investimentos.

Para que essa operação não fosse considerada fraude contra credores ou sucessão empresarial comum (que atrairia a responsabilidade solidária pelas dívidas, conforme art. 448-A da CLT), o legislador criou um regime de blindagem e pagamento ordenado, denominado Regime Centralizado de Execuções.

3.2.1 O Regime Centralizado de Execuções (RCE) como incentivo

O RCE, previsto nos artigos 13 a 24 da Lei da SAF, é o "coração financeiro" e o principal atrativo do novo sistema para os clubes endividados. Ele institui um concurso de credores simplificado, substituindo a desorganização das múltiplas penhoras judiciais por uma fila única e organizada de pagamento.

A aplicação prática do regime segue um rito estrito definido na legislação:

14. Transferência Obrigatória de Receitas (Art. 10): A Lei impõe que a SAF transfira ao clube original 20% de suas receitas correntes mensais e 50% dos dividendos distribuídos. Esses valores são destinados exclusivamente ao pagamento das dívidas anteriores à constituição da empresa.

15. Suspensão das Execuções (Art. 14): Uma vez deferido o RCE, todas as execuções trabalhistas e cíveis em curso contra o clube são suspensas. O legislador cria aqui uma "blindagem patrimonial", impedindo o bloqueio de contas ou penhora de receitas da SAF, garantindo-lhe fluxo de caixa para operar.

16. Prazo de Pagamento (Art. 15): O clube tem o prazo de 6 (seis) anos para quitar seu passivo. Caso consiga pagar 60% da dívida original nesse período, o prazo pode ser prorrogado por mais 4 (quatro) anos, totalizando uma década de saneamento.

17. Ordem Preferencial de Pagamento (Art. 22): O RCE não paga a todos igualmente. A lei estabelece uma fila de prioridades que deve ser observada: (I) idosos; (II) pessoas com doenças graves; (III) créditos de natureza salarial até 60 salários-mínimos; (IV) gestantes; (V) vítimas de acidentes de trabalho; e, por fim, (VI) créditos quirografários (comuns) e cíveis.

Juridicamente, o RCE funciona como uma moratória legal. Para o investidor, é a garantia de segurança jurídica e previsibilidade: ele sabe exatamente quanto custará o passivo do passado (20% da receita) e que não terá surpresas com penhoras que inviabilizam a operação do futebol.

Entretanto, sob a ótica crítica deste trabalho, a minúcia com que a lei tratou a proteção do capital e o saneamento financeiro contrasta com a ausência de dispositivos sobre a proteção do "capital social" do clube. O RCE revela a prioridade do legislador: salvar o negócio. O torcedor, cujos sentimentos e fidelidade foram instrumentalizados para valorar a marca na venda da SAF, não participa da fiscalização desse regime, restando-lhe assistir passivamente à administração do passivo, sem garantias de que a "economia" gerada pelo RCE será reinvestida na qualidade do time ou na estrutura do estádio.

3.3 Governança corporativa e estrutura administrativa na sociedade anônima do futebol

A governança corporativa na nova entidade representa a imposição de um regime jurídico de transparência e profissionalismo sobre uma atividade historicamente opaca. Conforme leciona Fábio Ulhoa Coelho, em sua obra de 2022, a dogmática societária exige que a administração seja exercida com foco no interesse social da companhia, o que implica um equilíbrio entre a rentabilidade financeira e a preservação da finalidade desportiva. A estrutura administrativa é composta por órgãos com competências específicas, delimitadas pela interação entre a Lei nº 14.193/2021 e a Lei nº 6.404/1976.

3.3.1 Conselho de Administração e a Orientação Estratégica

O Conselho de Administração é o órgão de deliberação colegiada responsável por fixar a orientação geral dos negócios da companhia, conforme disposto nos Artigos 140 a 144 da Lei nº 6.404/1976. Na arquitetura societária do futebol, este órgão assume uma função vital de isolamento institucional contra ingerências políticas do clube associativo original.

Segundo Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, a principal característica do Conselho deve ser a capacidade de monitoramento da gestão executiva. Na Sociedade Anônima do Futebol, a especialidade reside no dever de assegurar que o investidor majoritário não utilize a companhia para fins alheios ao objeto desportivo. A governança exige que o Conselho atue para mitigar conflitos de interesse, especialmente em transações com partes relacionadas, como na prática da multipropriedade desportiva, onde o proprietário detém o controle de múltiplos clubes. Valladão ressalta que o controle sobre o abuso do poder de controle (Artigo 117 da LSA) deve ser exercido com rigor redobrado na SAF, dada a natureza do ativo gerido.

3.3.2 Diretoria Executiva e o Regime de Responsabilidade Civil

Diferente do modelo associativo, a Diretoria deve ser composta por profissionais remunerados e tecnicamente qualificados, regida pelos Artigos 145 a 160 da Lei nº 6.404/1976. Este é o órgão de representação legal e execução das diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração.

Nelson Eizirik enfatiza que a profissionalização da gestão traz consigo o regime rigoroso de responsabilidade civil. O administrador responde pessoalmente pelos prejuízos causados quando agir com culpa ou dolo, ou quando violar preceitos legais e estatutários, conforme o Artigo 158 da Lei das Sociedades Anônimas. Eizirik observa que a responsabilidade não é objetiva, mas exige a demonstração de violação aos deveres de conduta. Este rigor rompe com

a irresponsabilidade sistêmica precedente, pois vincula o patrimônio pessoal do gestor à retidão de seus atos. A conformidade com normas regulamentares, ou compliance, deixa de ser uma escolha ética para tornar-se um imperativo jurídico de sobrevivência institucional.

3.3.3 Conselho Fiscal Permanente e o Controle da Legalidade

Uma das inovações da Lei nº 14.193/2021 consiste na obrigatoriedade de funcionamento permanente do Conselho Fiscal, conforme estabelecido no Artigo 5º, parágrafo primeiro. Enquanto na sociedade anônima comum o Conselho Fiscal pode ser instalado apenas a pedido dos acionistas, na nova modalidade ele é um órgão de existência ininterrupta.

Modesto Carvalhosa justifica essa característica como uma medida necessária para garantir a transparência absoluta em uma companhia que lida com o saneamento de passivos históricos. O Conselho Fiscal atua como o vigilante da legalidade, auditando as contas, fiscalizando os atos dos administradores e assegurando que os repasses obrigatórios ao clube original sejam realizados de forma correta. Carvalhosa aponta que o dever de fiscalização previsto no Artigo 163 da LSA é potencializado na SAF, funcionando como um mecanismo de garantia para os credores e para o próprio Sistema Nacional do Esporte.

3.3.4 Deveres fiduciários e a Proteção à Decisão de Negócios

A atuação de todos os administradores é pautada pelos deveres fiduciários de diligência, lealdade e informação. O administrador deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado que qualquer pessoa íntegra costuma empregar na administração de seus próprios bens.

A aplicação da *Business Judgment Rule*, termo que designa a regra da decisão de negócios, oferece proteção aos gestores que tomam decisões arriscadas, desde que fundamentadas e sem conflito de interesses. Todavia, Calixto Salomão Filho alerta que essa regra não constitui uma autorização para a má gestão. No contexto desportivo, Salomão Filho sustenta que a função social da empresa (Artigo 154 da LSA) deve atuar como parâmetro de interpretação da diligência. Assim, uma decisão que comprometa a identidade visual, as cores ou a sede do clube sem a autorização do detentor da ação de classe especial, referida como golden share, constitui violação direta do estatuto e da função social da companhia, ensejando responsabilização.

A governança especial exige, portanto, um dever de revelação de informações, conceito conhecido como disclosure, que transcende o âmbito dos acionistas e atinge a coletividade de torcedores. A accountability institucional é o que diferencia esta entidade de uma empresa comercial comum, elevando o padrão de transparência para um nível condizente com o impacto

social da atividade.

3.4 A teoria dos stakeholders e a posição jurídica do torcedor

A análise do impacto da Sociedade Anônima do Futebol exige uma fundamentação densa na Teoria das Partes Interessadas, comumente referida na literatura especializada como Teoria dos Stakeholders. Esta vertente do pensamento organizacional desafia a hegemonia da visão puramente financeira da empresa, que restringe o dever de diligência dos administradores aos interesses exclusivos dos acionistas. Conforme leciona Parmar et al. (2010), a teoria consolidou-se como uma resposta à necessidade de criação de valor em ambientes complexos, propondo que a sobrevivência de uma firma depende da gestão estratégica das relações com todos os grupos afetados por sua atividade.

3.4.1 Marco Teórico e a Identificação de Saliência

A definição clássica estabelecida por Freeman (1984) identifica como parte interessada qualquer grupo ou indivíduo que possa afetar ou ser afetado pelos objetivos da organização. No entanto, a literatura evoluiu para classificar a natureza e a profundidade dessa relação. Donaldson e Preston (1995) estabelecem que a teoria possui uma faceta normativa essencial, sustentando que as partes interessadas possuem direitos legítimos intrínsecos. No contexto do futebol brasileiro, esta premissa implica que o torcedor não constitui um mero elemento passivo do cenário econômico, mas detém um direito de participação decorrente de sua contribuição histórica, cultural e financeira para a existência e manutenção da agremiação.

Para além da legitimidade ética, Mitchell, Agle e Wood (1997) propuseram o modelo de saliência para definir as prioridades na gestão dessas relações. Os autores classificam as partes interessadas com base na interação de três atributos fundamentais: o poder de influência, a legitimidade da relação e a urgência das demandas. Sob esta ótica, o torcedor da Sociedade Anônima do Futebol apresenta-se como um interessado definitivo, uma vez que detém o poder de engajamento ou boicote financeiro, a legitimidade de quem preserva a tradição desportiva e a urgência manifestada na cobrança por resultados e pela integridade da identidade institucional. Myers (2010) reforça que esta análise deve ser dinâmica, pois a relevância de cada grupo altera-se conforme o contexto organizacional. Na transição para o modelo empresarial, nota-se que a lei brasileira negligencia essa dinâmica ao tratar o torcedor sob uma ótica estática de cliente, ignorando seu papel político residual na sustentação da agremiação.

3.4.2 Impactos na Estrutura de Capital e Desempenho Social

A negligência com as partes interessadas não acarreta apenas um déficit democrático, mas gera riscos econômicos diretos à companhia. Cornell e Shapiro (1987) argumentam que a saúde financeira de uma empresa está intrinsecamente ligada ao cumprimento de seus compromissos implícitos com os interessados externos. No caso da SAF, a percepção de que o compromisso com a identidade e a história do clube foi rompido deteriora o valor do ativo imaterial e a credibilidade da instituição.

A comprovação científica dessa correlação é detalhada no estudo de Barton et al. (1989), que realizaram um teste empírico utilizando uma amostra de empresas da Fortune 500 para verificar se a orientação para stakeholders influenciava a estrutura de capital. Os pesquisadores utilizaram modelos de regressão para analisar a relação entre o endividamento e variáveis representativas das pressões de diferentes grupos interessados. Os resultados demonstraram que empresas com laços mais fortes e compromissos implícitos com seus stakeholders tendem a manter níveis de endividamento significativamente menores e mais estáveis. Isso ocorre porque o risco de falência ou instabilidade financeira ameaça a continuidade desses compromissos, gerando custos de fricção que o mercado penaliza. No contexto da SAF, uma entidade em conflito com sua base social enfrenta maior dificuldade em captar recursos, dado que a instabilidade social é interpretada pelos financiadores como um risco sistêmico de governança que pode comprometer o fluxo de receitas futuras.

A estrutura de análise proposta por Clarkson (1995) segmenta os interessados em grupos primários, sem os quais a empresa não sobrevive, e secundários. Embora a Lei nº 14.193/2021 priorize os interessados primários de natureza financeira, como investidores e credores, o torcedor deve ser juridicamente elevado a este patamar de essencialidade, pois sua retirada do ecossistema inviabiliza o produto desportivo em sua totalidade. A normativa brasileira, todavia, é lacônica ao tratar dessa relação, preferindo mecanismos de isolamento patrimonial em detrimento de uma integração real à governança do clube-empresa.

3.4.3 O Mecanismo de Ação de Classe Especial e a Participação Mediada

A Lei da SAF instituiu, em seu Artigo 2º, § 3º, a figura das Ações Ordinárias da Classe A, que representam uma adaptação do instituto jurídico da Golden Share. Este mecanismo tem sua gênese nas privatizações britânicas e foi concebido para garantir que o ente instituidor mantenha poderes de veto estratégicos sobre decisões que afetem o núcleo essencial da organização (PELA, 2008). No modelo brasileiro, o poder de veto em matérias sensíveis,

incluindo a modificação de cores, escudo, hino ou sede, é delegado exclusivamente à associação civil original.

Ocorre, neste ponto, o que Myers (2010) descreve como uma falha estrutural na identificação dos interessados. O legislador empodera a burocracia do clube associativo sob a premissa de que esta representará fielmente os anseios da torcida. Contudo, na ausência de canais de controle interno que garantam que a associação agirá em conformidade com o interesse da coletividade, ergue-se uma barreira institucional. O detentor do capital passional permanece afastado da mesa de decisões, enquanto a proteção identitária fica adstrita a um processo político interno da associação que, historicamente, já demonstrou fragilidades em termos de representatividade.

3.5 Governança corporativa na saf: pilares, diretrizes e o déficit de controle

A governança corporativa é definida pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) como o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, fundamentando-se na confiança mútua entre os agentes. Na Sociedade Anônima do Futebol, onde existe uma separação nítida entre a propriedade do capital e o objeto de afeição popular, a governança assume um papel basal para mitigar os problemas de agência e assegurar a função social da empresa.

3.5.1 O Código do IBGC como Referencial de Excelência

A fundamentação das práticas de gestão na SAF encontra seu principal referencial técnico no Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Fundado em 1995, o IBGC constitui a principal organização brasileira dedicada à promoção de padrões elevados de governança, atuando como um centro de conhecimento que desenvolve diretrizes para sociedades de todos os portes e naturezas. O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa serve como um guia para a redução de riscos, a transparência e a prestação de contas, sendo utilizado pelo mercado e por reguladores como o parâmetro de integridade corporativa no Brasil.

O propósito do IBGC é disseminar a governança como um mecanismo de criação de valor sustentável, assegurando que a longevidade das organizações seja pautada pela ética e pelo respeito aos direitos dos sócios e demais interessados. No cenário desportivo, onde a Lei nº 14.193/2021 estabelece um arcabouço societário rigoroso, as diretrizes do instituto operam como um suplemento normativo essencial. Para que a governança na SAF seja eficaz, ela deve sustentar-se sobre quatro pilares fundamentais definidos pelo IBGC (2023):

18. **Transparência (Transparency):** O compromisso de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse, transcendendo as obrigações estritamente legais. Para uma SAF, isso implica o disclosure de decisões estratégicas que afetem o patrimônio imaterial, reduzindo a assimetria informacional (LAMEIRA, 2007).

19. **Equidade (Fairness):** Refere-se ao tratamento justo e isonômico de todos os sócios e partes interessadas, protegendo minoritários contra abusos do controlador que possam desvirtuar a finalidade da companhia.

20. **Prestação de Contas (Accountability):** Os administradores devem prestar contas de sua gestão de maneira clara e assumir integralmente as consequências de seus atos e omissões perante a comunidade afetada (PARMAR et al., 2010).

21. **Responsabilidade Corporativa:** Os gestores devem zelar pela viabilidade econômico-financeira, mas também pelo papel social da empresa, preservando-a como ativo cultural e social (ROSSETTI; ANDRADE, 2014).

A implementação harmônica desses quatro princípios constitui a base para a legitimidade da gestão na Sociedade Anônima do Futebol. A inobservância de qualquer um desses pilares resulta em um desequilíbrio que compromete não apenas a imagem da instituição perante o mercado, mas também a confiança da base social que lhe dá sustentação, exigindo mecanismos que transcendam o cumprimento formal da lei.

3.5.2 Governança para além do Cumprimento Formal

A análise crítica do modelo atual revela uma tensão entre a governança de mercado e a governança de impacto social. Conforme sustentam Parmar e Freeman (2009), a governança não deve ser vista como um obstáculo ao lucro, mas como um integrador das demandas dos interessados no processo decisório. A Sociedade Anônima do Futebol, ao adotar uma estrutura técnica, promove avanços inegáveis na gestão financeira, mas corre o risco de isolar a administração da participação popular se não adotar medidas compensatórias.

Uma governança robusta, na perspectiva defendida por Clarkson (1995), sugere o monitoramento constante do desempenho social corporativo. Embora a legislação especial não imponha tais instrumentos, a prática de mercado demonstra que a adoção voluntária de conselhos consultivos ou ouvidorias com reporte qualificado pode mitigar conflitos e aumentar a transparência. Dessa forma, a mera conformidade com a transparência legal prevista na lei pode revelar-se insuficiente para legitimar o processo decisório perante a comunidade, exigindo que a SAF busque proativamente conectar-se com o mandamento constitucional de gestão democrática do esporte.

3.5.3 Eficiência e Sustentabilidade sob a Ótica da Inclusão

A articulação das teorias de Cornell e Shapiro (1987) e Mitchell et al. (1997) demonstra que a inclusão do torcedor na estrutura de governança é uma condição *sine qua non* para a eficiência do negócio. Uma gestão que ignora sua base social não apenas perde em legitimidade política, mas enfrenta a deterioração de seus ativos intangíveis, o que impacta diretamente a sustentabilidade financeira da Sociedade Anônima do Futebol.

A teoria de Cornell e Shapiro (1987) introduz o conceito de "contratos implícitos" entre a empresa e seus stakeholders. Diferente dos contratos explícitos, os contratos implícitos baseiam-se na promessa de qualidade e continuidade de uma relação. No futebol, a fidelidade do torcedor é um contrato implícito de longo prazo: ele consome e apoia sob a premissa de que a agremiação respeitará sua identidade e buscará o sucesso desportivo. Os autores argumentam que, quando uma empresa viola esses contratos implícitos (por exemplo, ao alterar cores ou ignorar a cultura local), o mercado reage aumentando o prêmio de risco exigido para financiar essa empresa. Ou seja, a alienação da base de torcedores encarece o crédito e reduz o valor de avaliação da companhia.

Barton et al. (1989) fornecem a validação empírica para essa premissa. Em seus estudos sobre estrutura de capital, os pesquisadores constataram que empresas com estratégias de gestão focadas em stakeholders conseguem manter níveis de endividamento mais saudáveis e menor volatilidade de fluxo de caixa. O experimento demonstrou que a rede de proteção formada por stakeholders engajados atua como um suporte em momentos de crise. Transpondo para a realidade da SAF, uma governança inclusiva cria um *buffer* de lealdade: em tempos de baixo desempenho desportivo, o torcedor que se sente parte do processo decisório tende a manter seu programa de sócio-torcedor e consumo, enquanto o torcedor tratado como mero cliente tende a abandonar o produto, gerando instabilidade de receita.

Portanto, a exclusão do torcedor da governança não é uma medida de eficiência, mas um erro estratégico que ignora a natureza do ativo gerido. A sustentabilidade da instituição depende da construção de um modelo que reconheça o torcedor como o interessado mais saliente, superando o silêncio normativo para promover a criação de valor mútuo e a preservação do patrimônio cultural desportivo. Ao integrar a voz do torcedor, a SAF não apenas cumpre sua função social, mas blinda seu capital financeiro contra a volatilidade do humor desportivo, assegurando a perenidade do patrimônio cultural que lhe dá sentido.

4 A DEMOCRATIZAÇÃO DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL: EQUIPARAÇÃO DO TORCEDOR E INTEGRAÇÃO À GOVERNANÇA CORPORATIVA NACIONAL

Após a análise da arquitetura jurídica da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) e da identificação de sua inserção no Sistema Nacional do Esporte, este capítulo final dedica-se a verificar a hipótese de democratização do modelo à luz do ordenamento jurídico brasileiro vigente, examinando em que medida as normas aplicáveis permitem, favorecem ou limitam a integração do torcedor à governança corporativa da companhia, inclusive com referência a institutos já previstos no sistema nacional e a parâmetros observados em experiências internacionais. Nesse percurso, testa-se a superação da visão do torcedor como mero espectador, avaliando-se os fundamentos normativos para sua possível equiparação como parte interessada (stakeholder) central e os mecanismos jurídicos aptos — ou não — a viabilizar a incorporação de seus interesses no desenho de governança da SAF.

A consolidação da posição do torcedor no microssistema da SAF exige diálogo com a Teoria da Saliência. Conforme Mitchell, Agle e Wood (1997), a relevância de uma parte interessada para a gestão de uma organização é determinada pela intersecção de três variáveis independentes: poder de influência, legitimidade da relação e urgência das demandas. No contexto desportivo, o torcedor tende a ultrapassar a condição de interessado “latente” ou “expectante” e a se aproximar, em muitos arranjos concretos, da categoria de parte interessada definitiva (*definitive stakeholder*), justamente porque reúne, com intensidade, esses três atributos em torno do núcleo identitário do clube e da estabilidade econômico-reputacional do ativo.

O uso do termo “definitivo” não é meramente retórico, mas uma classificação técnica dentro da tipologia de Mitchell, Agle e Wood (1997). Para os autores, grupos que possuem os três atributos (poder, legitimidade e urgência) são aqueles cujas demandas os gestores devem dar prioridade imediata, sob pena de comprometerem a sobrevivência da organização. No caso da SAF, o torcedor exerce o poder utilitário por meio do consumo direto e, principalmente, o poder coercitivo simbólico através de boicotes que inviabilizam parcerias comerciais. Como o valor de mercado de um clube está ligado ao seu engajamento, a retirada desse apoio representa uma ameaça à solvência do ativo, conferindo ao torcedor uma aptidão para barganha que transcende a relação de consumo ordinária.

No que tange à legitimidade, Donaldson e Preston (1995) argumentam que os interesses de certos grupos possuem valor intrínseco. No Direito brasileiro, essa legitimidade é reforçada

pelo Artigo 217 da Constituição Federal, que eleva o esporte à categoria de direito social. O torcedor, como titular desse direito e mantenedor da identidade histórica do clube, possui uma relação de legitimidade normativa que obriga o administrador da SAF a considerar o impacto de suas decisões sobre o patrimônio imaterial da agremiação, sob pena de desvio de finalidade na gestão do ativo.

Por fim, a urgência é caracterizada pela sensibilidade temporal e pela criticidade do interesse (MITCHELL et al., 1997). No futebol, as demandas dos torcedores por transparência e resultados não admitem dilação. Quando esses três atributos convergem, a teoria acadêmica prescreve que o gestor deve priorizar as demandas desse grupo. Assim, a equiparação jurídica do torcedor a uma parte interessada definitiva é uma necessidade técnica para a manutenção da governança equilibrada e para a proteção do valor econômico da própria SAF, uma vez que a exclusão de um ator com tal grau de saliência gera instabilidade sistêmica imediata.

4.1 Estrutura de capital e vínculos com stakeholders: evidências empíricas e efeitos esperados na SAF

A inclusão do torcedor na governança pode ser fundamentada não apenas por categorias jurídico-constitucionais, mas também por evidências provenientes da literatura de governança e finanças corporativas, desde que se reconheça o recorte: trata-se de estudos desenvolvidos, em regra, para companhias não desportivas, exigindo adaptação analítica ao ecossistema do futebol. Ainda assim, esses referenciais são úteis porque explicitam como relações estáveis com partes interessadas impactam risco, custo de capital e previsibilidade de receitas, dimensões centrais para a sustentabilidade econômico-jurídica da SAF.

Barton, Hill e Sundaram (1989), em *An Empirical Test of Stakeholder Theory Predictions of Capital Structure*, analisaram amostra de empresas para verificar se a consideração de interesses de grupos não acionistas influenciava níveis de endividamento. A partir de modelos de regressão múltipla, observaram associação entre compromissos implícitos com partes interessadas e escolhas de estrutura de capital, indicando que a densidade desses compromissos pode funcionar como variável relevante para a percepção de risco e para a estabilidade financeira.

Transposta com cautela ao contexto da SAF, essa evidência sugere que a alienação do torcedor enfraquece compromissos implícitos de fidelidade e cooperação, produzindo efeitos práticos observáveis: retração de consumo, redução de engajamento, maior volatilidade de bilheteria e receitas recorrentes, além de instabilidade em patrocínios vinculados a reputação e audiência. Em termos de governança, o ponto não é afirmar uma relação determinística, mas

reconhecer que a exclusão sistemática do torcedor do processo decisório cria incentivos para reações coletivas que, no futebol, possuem capacidade concreta de afetar fluxo de caixa e percepção de risco por financiadores, especialmente quando o modelo de negócios depende intensamente de ativos intangíveis (marca, fidelidade, pertencimento).

Complementarmente, Cornell e Shapiro (1987), introduzem a distinção entre contratos explícitos e implícitos e argumentam que ativos intangíveis (como marca e lealdade) são sustentados pela confiança no cumprimento desses contratos implícitos, de natureza ética e social. Se a SAF ignora o torcedor em decisões sensíveis, sinaliza ao mercado tolerância a rupturas identitárias e a práticas opacas, o que pode deteriorar valor de marca e elevar o custo de financiamento, na medida em que o conflito social passa a compor o risco operacional percebido.

Dessa forma, a eficiência da governança na SAF não se esgota em indicadores contábeis de curto prazo. A sustentabilidade econômico-jurídica depende também da preservação do que Rossetti e Andrade (2014) denominam “valor compartilhado”, isto é, a coordenação de interesses para reduzir conflitos e elevar legitimidade institucional. Sob essa ótica, a democratização da gestão não deve ser apresentada como custo, mas como mecanismo de mitigação de riscos reputacionais, de agência e de volatilidade, com potencial de estabilizar a base social e reduzir assimetrias informacionais que amplificam crises de confiança em ambientes de alta exposição pública.

4.3 As experiências inglesa e alemã como parâmetros técnicos

A estruturação de uma governança participativa na SAF brasileira pode ser informada por modelos internacionais que, embora distintos em sua gênese, apresentam soluções técnicas para a mitigação de conflitos entre capital e identidade. Na Inglaterra, a Revisão Liderada por Torcedores (Fan-Led Review of Football Governance) consistiu em um processo consultivo profundo, motivado pela crise de legitimidade gerada pela tentativa de criação da Superliga Europeia em 2021.

Tecnicamente, este modelo propõe a criação de um regulador independente e a introdução de uma Ação de Ouro (Golden Share) detida por torcedores, que garante poder de veto em decisões que alterem elementos estruturais do clube (estádio, cores e escudo). O modelo britânico fundamenta-se na premissa de que o futebol é um ativo cultural comunitário que não pode ser gerido sob lógica exclusivamente mercantilista, exigindo mecanismos que protejam a herança histórica do clube contra a volatilidade de gestões proprietárias.

O direito brasileiro apresenta ponto de contato funcional com essa agenda ao prever, na

Lei nº 14.193/2021, a existência de ações ordinárias de classe A associadas a direitos políticos específicos e à preservação de elementos identitários em determinadas deliberações societárias. Não se trata, contudo, de transpor a solução estrangeira, mas de reorientar a legitimidade do veto e a proteção identitária para arranjos que ampliem a participação institucional da torcida, por exemplo, mediante conselhos consultivos estruturados, canais formais de prestação de contas e cláusulas estatutárias de proteção do patrimônio imaterial, de modo compatível com o regime jurídico nacional.

Nessa perspectiva, o afastamento do torcedor-stakeholder da tomada de decisão pode comprometer a legitimidade do modelo e gerar efeitos econômicos indiretos sobre engajamento, reputação e estabilidade de receitas. Assim, o referencial britânico contribui, no máximo, como parâmetro informacional para reforçar a necessidade de instrumentos que preservem o vínculo entre clube e comunidade, sem ignorar as diferenças sistêmicas entre os ordenamentos.

A regra do 50+1 (50+1 Regel), aplicada no futebol profissional da Alemanha, funciona como uma “trava” de governança para evitar que o clube se torne, na prática, apenas mais um ativo controlado integralmente por investidores. Em termos objetivos, ela estabelece que, para participar das competições organizadas no âmbito da Bundesliga, a estrutura decisória deve preservar a maioria dos direitos de voto (50% + 1) sob controle da associação original do clube, o que impede que um investidor comercial concentre, sozinho, o comando estratégico da agremiação (DFL, 2018). Sem perder de vista as diferenças relevantes entre os sistemas jurídicos e regulatórios, que impedem qualquer leitura de transplante automático de soluções, a utilidade deste modelo, para a presente pesquisa, é funcionar como referência que ilumina o problema examinado neste capítulo: a tensão entre eficiência econômico-financeira e integridade democrática na gestão de um ativo de alto interesse social. Ao evidenciar um desenho institucional que preserva, por arquitetura decisória, a centralidade do corpo associativo, a regra do 50+1 contribui para qualificar o diálogo proposto com o ordenamento brasileiro, permitindo aferir, com maior nitidez, o grau de suficiência (ou insuficiência) dos mecanismos internos da SAF para conter a captura decisória e para justificar, no plano societário, medidas de governança capazes de operacionalizar a incorporação do torcedor como parte interessada.

O sentido por trás disso é simples: capital pode entrar, mas a identidade não pode ser sequestrada. Ao manter a maioria votante com o corpo associativo, o modelo procura garantir que os membros/torcedores associados continuem tendo a palavra final sobre rumos sensíveis, aqueles que mexem com a alma do clube, sua tradição e sua relação com a comunidade (DFL, 2018). Essa opção regulatória é frequentemente apresentada como um mecanismo que favorece estabilidade social e engajamento comunitário, e costuma ser associada a um ambiente de

arquibancadas muito forte e a uma lógica de sustentabilidade mais “de longo prazo” no futebol alemão (Reuters, 2024).

Diferente do Brasil, onde a SAF permite a venda majoritária do capital votante, a semelhança reside na premissa técnica de que a estabilidade do negócio depende da manutenção de uma conexão orgânica com a base associativa. O direito brasileiro assemelha-se a essa filosofia de controle social ao permitir, via autonomia estatutária, que comitês de governança garantam assento permanente a representantes da coletividade. Ao absorver a racionalidade alemã, a SAF brasileira pode implementar mecanismos que assegurem que, embora o capital seja majoritariamente privado, as decisões estratégicas não ignorem o interesse social que justifica a existência da agremiação, mantendo o controle social sobre o ativo cultural.

4.4 Medidas de governança propostas: fundamentação e impacto

À luz do que foi demonstrado no Capítulo 2 (O Estatuto Constitucional do Esporte e a Democratização Sistêmica), especialmente quanto à natureza de alto interesse social do esporte, à gestão democrática como princípio cogente do sistema e à crítica da gestão autocrática como ilegalidade sistêmica, e do que foi examinado no Capítulo 3 (A Sociedade Anônima do Futebol no Sistema Nacional do Esporte: Arquitetura Jurídica e Déficit Democrático), no que toca à arquitetura societária da SAF, ao déficit de controle, aos deveres fiduciários e à posição jurídica do torcedor como stakeholder — esta seção apresenta três medidas de governança destinadas a operacionalizar, no plano societário, a incorporação do torcedor como parte interessada.

Do ponto de vista normativo, as propostas apoiam-se em dispositivos escolhidos por pertinência funcional ao problema, e não com pretensão de esgotar o ordenamento: (i) o art. 116 da Lei nº 6.404/1976, por concentrar o regime do poder de controle e a exigência de função social; (ii) o art. 118, por disciplinar o acordo de acionistas como mecanismo típico de organização do voto e estabilização de compromissos parassociais; (iii) o art. 153, por fixar o dever de diligência do administrador e servir como base para desenho de estruturas de integridade e responsabilização; e (iv) o art. 160, por admitir a criação estatutária de órgãos consultivos, permitindo institucionalizar canais permanentes de participação e escrutínio. A escolha desses artigos, portanto, é técnica e instrumental, pois são os que melhor conectam os fundamentos discutidos nos capítulos anteriores à modelagem concreta de governança na SAF.

4.4.1 Conselho Consultivo Estatutário de Torcedores

Fundamentado no artigo 160 da Lei das S/A, o Conselho Consultivo de Torcedores é um órgão destinado a assessorar a administração em matérias identitárias e sociais.

Conceitualmente, Nelson Eizirik (2021) define tais órgãos como instrumentos de auxílio à gestão que não retiram a responsabilidade dos administradores, mas qualificam o processo decisório. A criação deste órgão encontra amparo na autonomia estatutária, permitindo que a companhia desenhe estruturas de monitoramento que respondam à complexidade do mercado desportivo, onde o valor da marca está intrinsecamente ligado à aceitação social da gestão.

A medida de impacto deste conselho reside na redução drástica da assimetria informacional entre o investidor e a base social. Conforme leciona Lameira (2007) em *Melhores Práticas de Governança Corporativa e Valor das Empresas*, a existência de canais formais de escrutínio eleva a qualidade das decisões e mitiga o risco de agência. Na SAF, este conselho atuaria como um "sensor de mercado" em tempo real, alertando o Conselho de Administração sobre decisões que possam ferir a identidade do clube, evitando boicotes e crises de imagem que deteriorariam o valor do ativo intangível.

Sob a ótica da Lei Geral do Esporte (Lei 14.597/23), a criação deste conselho materializa o dever de gestão democrática previsto no artigo 1º. A lei qualifica o esporte como atividade de alto interesse social, o que impõe à SAF um ônus de transparência superior ao de companhias mercantis comuns. Assim, o Conselho de Torcedores funciona como um órgão de fiscalização social, garantindo que o fomento ao esporte de rendimento não ocorra às custas da destruição do patrimônio cultural comunitário, harmonizando a busca pelo lucro com o dever de preservação histórica.

Por fim, o impacto financeiro desta medida é a estabilização do fluxo de caixa através da fidelização qualificada. Ao se sentir parte do processo decisório, o torcedor-stakeholder tende a manter seu suporte econômico mesmo em períodos de insucesso desportivo temporário, uma vez que a legitimidade da gestão permanece intacta. Portanto, o Conselho Consultivo não é um entrave burocrático, mas uma ferramenta de governança estratégica que converte o capital social em resiliência financeira, protegendo a SAF contra a volatilidade extrema típica do futebol brasileiro.

4.4.2 Acordo de Acionistas e a Democratização do Veto Identitário

Conforme analisado no Capítulo 3, a Lei nº 14.193/2021 atribui à associação originária, via ações especiais, um veto sobre elementos identitários, mas não garante, por si, a representatividade material da coletividade. À luz do Capítulo 2, que sustentou a necessidade de participação social como exigência sistêmica, a segunda proposta utiliza o art. 118 da Lei nº 6.404/1976 como eixo normativo por ser o instrumento societário típico para disciplinar o exercício do voto e estabilizar compromissos parassociais. A medida consiste em condicionar

o exercício do voto das Ações de Classe A a procedimento deliberativo/consultivo com a base social, convertendo o veto identitário em garantia reforçada de legitimidade democrática.

O impacto direto desta medida é a blindagem da SAF contra o fenômeno da “captura da associação” por grupos políticos isolados. Ao vincular o veto da Classe A à vontade dos torcedores, cria-se uma camada adicional de proteção contra a má gestão da associação civil original, que, em determinadas conjunturas, pode negociar o patrimônio imaterial em troca de favores políticos. Essa arquitetura jurídica contribui para que elementos como as cores, o escudo e a sede do clube permaneçam inalterados, a menos que haja um consenso social genuíno, conforme preconizado pela teoria do valor compartilhado de Porter e Kramer (2011).

Juridicamente, esta proposta encontra suporte no dever fiduciário do acionista controlador de zelar pela função social (art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976). Quando a associação (acionista Classe A) acorda em ouvir a torcida antes de votar, ela está cumprindo seu dever de lealdade para com a comunidade que lhe deu origem. Essa integração parassocial tende a fortalecer a transparência nas relações de poder dentro da SAF, sinalizando ao mercado financeiro que a companhia possui mecanismos mais consistentes de tratamento de conflitos éticos, o que pode reduzir o custo de conformidade e ampliar a atratividade para investidores institucionais orientados ao longo prazo.

Em termos de impacto sistêmico, a democratização do veto via Acordo de Acionistas enfrenta o déficit de representatividade do modelo atual. Ao invés de o torcedor ser um terceiro prejudicado que busca o Judiciário para anular mudanças no clube, ele passa a ser um agente preventivo integrado à estrutura societária. Essa mudança paradigmática tende a reduzir a judicialização do futebol e a favorecer uma gestão de consenso que pode ser mais eficiente, para a preservação do valor da marca, do que o modelo de imposição autocrática de decisões identitárias.

4.4.3 Ouvidoria Independente e Prestação de Contas Social

A terceira medida proposta é a criação de uma Ouvidoria Independente, com reporte direto ao Conselho de Administração e autonomia técnica para investigar denúncias de violações éticas. Conceitualmente, este órgão baseia-se no princípio da prestação de contas defendido pelo IBGC (2023), que exige que os agentes de governança assumam, com transparência, as consequências de seus atos. Diferente de um serviço de atendimento comum, esta ouvidoria deve monitorar o cumprimento dos compromissos de lealdade e transparência assumidos perante o torcedor-stakeholder, funcionando como um canal de integridade e de escrutínio institucional.

A fundamentação legal desta medida reside no dever de diligência do administrador, previsto no art. 153 da Lei nº 6.404/1976, que exige atuação com o cuidado que qualquer homem probo emprega na gestão dos seus negócios. Uma ouvidoria que reporte os anseios e denúncias da torcida fornece ao administrador informações relevantes para o cumprimento desse dever, mitigando riscos de fraudes ou desvios de finalidade. À luz da teoria da agência, canais de denúncia independentes são recorrentemente apontados como instrumentos eficazes para reduzir custos de monitoramento e reforçar incentivos para que os gestores ajam no interesse da organização, e não em benefício próprio.

O impacto na SAF é a elevação do padrão de transparência. Ao processar demandas sobre investimentos na base, transparência de transferências e impacto social, a ouvidoria contribui para tornar verificáveis os compromissos identitários e de responsabilidade pública do clube-empresa — em especial quando se trata de decisões com repercussão sobre a base social. Nesse sentido, Parmar e Freeman (2009) sustentam que a transparência ativa reduz o receio de abusos por parte do capital e favorece a confiança sistêmica. Para a SAF, isso tende a se traduzir em reputação mais sólida no mercado de capitais, em que critérios de governança socioambiental têm ganhado relevância para a credibilidade institucional, inclusive em contextos de captação.

Por fim, a medida de impacto social desta ouvidoria é a criação de um ciclo de governança participativa que pode qualificar o relacionamento do torcedor com a realidade econômica do clube. Ao receber respostas técnicas e fundamentadas sobre a gestão, o torcedor tende a deixar de reagir apenas por emoção e passa a atuar com maior consciência sobre os efeitos econômicos e institucionais das decisões. Esse amadurecimento da relação pode reduzir a pressão por respostas imediatistas, favorecendo que a SAF execute planejamentos estratégicos de longo prazo com maior previsibilidade, diálogo e compreensão do seu stakeholder definitivo.

Em suma, a integração do torcedor à governança da SAF não exige rupturas legislativas, mas o uso técnico e democrático do Direito Societário brasileiro, em diálogo ilustrativo com referências mundiais. Ao reconhecer o torcedor como parte interessada definitiva e instrumentalizar sua participação via estatuto, acordos de acionistas e ouvidorias independentes, a SAF fortalece o cumprimento de sua função social e protege sua sustentabilidade econômica contra o risco da alienação social, consolidando um modelo de gestão que busca conciliar eficiência empresarial e legitimidade desportiva.

A análise empreendida neste capítulo permite concluir que a democratização da Sociedade Anônima do Futebol constitui um mecanismo jurídico apto a harmonizar a eficácia horizontal dos direitos fundamentais com a eficiência societária. A integração do torcedor à

governança enfrenta a tensão entre as dimensões existencial e patrimonial da atividade, indicando que a perenidade da SAF depende da preservação do núcleo identitário. Ao instrumentalizar a participação via conselhos, acordos parassociais e ouvidorias, o modelo brasileiro mitiga o déficit democrático e se aproxima de padrões contemporâneos de gestão de partes interessadas.

A interligação dos pontos discutidos revela que a sustentabilidade da SAF no ecossistema desportivo nacional está condicionada ao reconhecimento do torcedor como detentor de um interesse legítimo sobre o patrimônio imaterial. Se a arquitetura da Lei nº 14.193/2021 estruturou mecanismos voltados à estabilidade patrimonial, é a governança participativa que tende a assegurar a legitimação social e a perenidade institucional. O Direito Societário deve ser aplicado sob a égide constitucional, garantindo que o clube-empresa cumpra sua função social enquanto gera valor econômico.

Portanto, o dilema entre o aporte de capital e a preservação da identidade é melhor enfrentado pela consolidação de uma governança corporativa inclusiva. O torcedor, enquanto stakeholder definitivo, representa uma garantia relevante de que a SAF não se limitará a uma unidade de entretenimento mercantil, mas funcionará como instituição gestora de um patrimônio cultural. A democratização proposta, ao reforçar integridade e previsibilidade decisória, contribui para assegurar retorno financeiro ao investidor enquanto preserva a integridade histórica da agremiação, delineando um padrão mais consistente de eficiência e legitimidade para o futebol brasileiro contemporâneo.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente monografia dedicou-se a investigar a viabilidade jurídica da qualificação do torcedor como *stakeholder* no modelo das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF), partindo da premissa de que a atividade desportiva profissionalizada não se esgota na lógica do lucro, mas carrega uma profunda função social. Por meio de uma abordagem qualitativa, teórico-dogmática e jurídico-sistemática, a pesquisa evidenciou que a transmutação do clube em estrutura empresarial não afasta a incidência das normas constitucionais, as quais conformam a autonomia privada do investidor ao direito fundamental ao esporte. Registre-se, desde logo, que o recorte analítico concentrou-se na dimensão da governança e na incidência dos direitos fundamentais, sem incursionar em minúcias de ordem tributária ou financeira.

O cumprimento dos objetivos específicos permitiu concluir que o esporte, enquanto direito fundamental e social previsto no art. 217 da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (CRFB/88), irradia efeitos que limitam a discricionariedade do acionista controlador. Concluiu-se, a partir da exegese normativa, que a Lei Geral do Esporte (Lei nº 14.597/2023) estabelece deveres de gestão democrática e integridade que vinculam o Sistema Nacional do Esporte, no qual a SAF se insere. A análise sistemática do ordenamento revelou, ainda, que a Lei nº 14.193/2021 deve ser lida em harmonia com o art. 116 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações), densificando a função social da empresa desportiva perante a coletividade e orientando a preservação do patrimônio imaterial.

Dessa forma, o problema central da pesquisa foi respondido afirmativamente: o direito ao esporte permite qualificar o torcedor como *stakeholder* na SAF. Consequentemente, a hipótese inicial foi confirmada nos limites do referencial adotado. À luz da Teoria das Partes Interessadas, de R. Edward Freeman, e do modelo de saliência de Mitchell, Agle e Wood, sustentou-se que o torcedor reúne atributos de poder, legitimidade e urgência, o que o eleva, em termos conceituais, à condição de interessado definitivo. Essa compreensão encontra eco na literatura de Cornell e Shapiro e em achados empíricos frequentemente mobilizados na discussão sobre “contratos implícitos” com *stakeholders*, no sentido de que a violação sistemática dessas expectativas tende a deteriorar a confiança, a estrutura de capital e a sustentabilidade da companhia no longo prazo.

Restou demonstrado, portanto, que a posição jurídica do torcedor ultrapassa a passividade do espectador, ancorando-se na eficácia horizontal dos direitos fundamentais e na natureza existencial do vínculo desportivo. Nesse quadro, recomenda-se que o debate avance para a construção de mecanismos de participação direta e institucionalizada, capazes de superar

formas meramente mediadas, e, muitas vezes, insuficientes, de tutela por instrumentos indiretos de governança. Conclui-se que o reconhecimento do torcedor como *stakeholder* constitui mecanismo jurídico indispensável para garantir que a modernização do futebol brasileiro não resulte no divórcio entre o clube-empresa e a comunidade que lhe confere sentido, preservando a essência do desporto como bem cultural da nação.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARTON, S. L.; HILL, N. C.; SUNDARAM, S. An empirical test of stakeholder theory predictions of capital structure. **Financial Management**, v. 18, n. 1, p. 36-44, 1989.

BONAVIDES, Paulo. **Curso de Direito Constitucional**. 32. ed. São Paulo: Malheiros, 2017.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF: Senado Federal, 1988.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 3.199, de 14 de abril de 1941**. Estabelece as bases da organização dos desportos em todo o país. Rio de Janeiro: Presidência da República, [1941].

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976].

BRASIL. **Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990**. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, [1990].

BRASIL. **Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998**. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, [1998].

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, [2002].

BRASIL. **Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021**. Institui a Sociedade Anônima do Futebol. Brasília, DF: Presidência da República, [2021].

BRASIL. **Lei nº 14.597, de 14 de junho de 2023**. Institui a Lei Geral do Esporte. Brasília, DF: Presidência da República, [2023].

CANARIS, Claus-Wilhelm. **Pensamento sistemático e conceito de sistema na ciência do direito**. 3. ed. Tradução de A. Menezes Cordeiro. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2002.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2021.

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. **Sociedade Anônima do Futebol: a nova era do futebol brasileiro**. Belo Horizonte: Fórum, 2021.

CLARKSON, M. B. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 92-117, 1995.

CORNELL, B.; SHAPIRO, A. C. Corporate stakeholders and corporate finance. **Financial Management**, v. 16, n. 1, p. 5-14, 1987.

DIREITO, Carlos Alberto Menezes. **O Direito Contemporâneo e o Exercício da Jurisprudência**. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

DONALDSON, T.; PRESTON, L. E. The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

FAN-LED REVIEW OF FOOTBALL GOVERNANCE. **Final Report**. London: Department for Digital, Culture, Media & Sport, 2021. Disponível em: <https://www.gov.uk>. Acesso em: 15 nov. 2025.

FREEMAN, R. Edward. **Strategic Management: A stakeholder approach**. Boston: Pitman, 1984.

FREITAS, Juarez. **O Controle dos Atos Administrativos e os Princípios Fundamentais**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2004.

GURGEL, Anderson. **Futebol S/A: a economia em campo**. São Paulo: Contexto, 2012. IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 6. ed. São Paulo: IBGC, 2023.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

LAMEIRA, V. J. **Determinantes do Valor das Empresas: o papel da governança corporativa**. 2007. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.

MITCHELL, Ronald K.; AGLE, Bradley R.; WOOD, Donna J. Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. **Academy of Management Review**, v. 22, n. 4, p. 853-886, 1997.

MYERS, J. B. **Stakeholder Identification and Management in Sports**. New York: Routledge, 2010.

PARMAR, B. L. et al. Stakeholder theory: The state of the art. **Academy of Management Annals**, v. 4, n. 1, p. 403-445, 2010.

PELA, Juliana Krueger. Origem e desenvolvimento das golden shares. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**, v. 103, p. 187-238, 2008.

PENTEADO, José Tadeu Rodrigues. **Direito Desportivo Constitucional: o desporto educacional como direito social**. 2016. Tese (Doutorado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016.

PEREIRA, Leila. **Entrevista coletiva concedida na Academia de Futebol**. São Paulo: TV Palmeiras, 11 out. 2023. Disponível em: <https://www.google.com/search?q=https://www.youtube.com/c/tvpalmeiras>. Acesso em: 15 jan. 2026.

ROSSETTI, José P.; ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SARMENTO, Daniel. **Direitos fundamentais e relações privadas**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2005.

SILVA, Virgílio Afonso da. **A constitucionalização do direito: os direitos fundamentais nas**

relações entre particulares. São Paulo: Malheiros, 2003.

STEINMETZ, Wilson. **A vinculação dos particulares aos direitos fundamentais**. São Paulo: Malheiros, 2004.

MELO FILHO, Álvaro. **Direito Desportivo nos cursos jurídicos**. Biblioteca Digital da Academia de Direito Desportivo, 2015. Disponível em: <http://www.andd.com.br/file/DireitoDesportivo-um-olhar-pedagogico.pdf>. Acesso em: 10 jun. 2025.

MELO FILHO, Álvaro. **O Desporto na Ordem Jurídico-Constitucional Brasileira**. São Paulo: Malheiros, 1995.

MORAES, Alexandre de. **Direito constitucional**. 34. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

PELA, Juliana Krueger. Origem e desenvolvimento das golden shares. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 103, p. 187-238, jan./dez. 2008.

PENTEADO, José Tadeu Rodrigues. **Direito Desportivo Constitucional: o desporto educacional como direito social**. 2016. Tese (Doutorado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016.

RIBEIRO, João Vítor de Castro. **Sociedade Anônima de Futebol: criação de um modelo de gestão empresarial no futebol brasileiro**. 2024. Artigo Científico (Graduação em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de Goiás, Goiânia, 2024. Disponível em: <https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/handle/123456789/8266>. Acesso em: 25 ago. 2025.

SANTORO, Luiz Felipe. Maior mérito da regulamentação é o amplo debate com o segmento. Entrevista concedida a **Yogonet Brasil**, 29 jul. 2024. Disponível em: <https://www.yogonet.com>. Acesso em: 09 dez. 2025.

SARMENTO, Daniel. **Direitos fundamentais e relações privadas**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006.

SILVA, Virgílio Afonso da. **A constitucionalização do direito: os direitos fundamentais nas relações entre particulares**. São Paulo: Malheiros, 2005.