

ÁREA TEMÁTICA: Gestão de Esportes

TÍTULO DO TRABALHO: PARA ALÉM DAS QUATRO LINHAS: O IMPACTO DO
MODELO SAF NOS CLUBES DE FUTEBOL

RESUMO

Este artigo tem como objetivo analisar o impacto do modelo de gestão SAF (Sociedade Anônima do Futebol) no futebol brasileiro, com um foco específico nos clubes da Série A. A pesquisa realiza um comparativo entre os clubes que adotaram a SAF e aqueles que mantiveram o modelo tradicional de gestão, utilizando dados quantitativos relevantes como vitórias, pontos conquistados, receitas e dívidas, em um período de 10 anos (2014 à 2023). Através dessa análise, busca-se entender como a implementação da SAF influencia o desempenho esportivo e financeiro dos clubes, além de avaliar as vantagens e desafios desse modelo de gestão para o cenário do futebol brasileiro. Os resultados apontam a necessidade de implementar estratégias eficazes para superar as dificuldades enfrentadas pelos clubes, assegurando a evolução e sustentabilidade no longo prazo.

Palavras-chave: modelo de gestão; implementação da SAF; desempenho; estratégias eficazes; sustentabilidade.

ABSTRACT

This article aims to analyze the impact of the SAF (Sociedade Anônima do Futebol) management model on Brazilian football, with a specific focus on Serie A clubs. The research compares the clubs that adopted SAF with those that maintained the traditional management model, using relevant quantitative data such as wins, points earned, revenues, and debts over a 10-year period (2014 to 2023). Through this analysis, the study seeks to understand how the implementation of SAF influences the sporting and financial performance of clubs, as well as evaluate the advantages and challenges of this management model within the Brazilian football landscape. The results highlight the need to implement effective strategies to overcome the challenges faced by clubs, ensuring long-term evolution and sustainability.

Keywords: management model; SAF implementation; performance; effective strategies; sustainability.

1. INTRODUÇÃO

O futebol no Brasil tem um impacto grande e importante na sociedade, na economia e na cultura do país. No entanto, ao longo dos anos, os clubes brasileiros têm enfrentado desafios estruturais e financeiros significativos, que têm ameaçado a sustentabilidade e a competitividade das equipes, tanto em âmbito nacional quanto internacional. Neste cenário, a gestão esportiva qualificada, se torna um diferencial importante para as equipes, e dentro dela surge o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), uma nova forma de gestão que promete transformar a administração dos clubes, trazendo um viés empresarial para uma área historicamente marcada por práticas amadoras.

A implementação do modelo SAF nos clubes de futebol brasileiros não se deu de forma espontânea, mas sim como resposta às crescentes crises financeiras que afetaram grandes e tradicionais instituições esportivas. A mudança de paradigma, de associações sem fins lucrativos para sociedades empresariais, implica em uma reestruturação completa, envolvendo não apenas as finanças, mas também a governança, a transparência e a gestão de recursos humanos. Este trabalho busca entender como essa transição afeta os clubes de futebol, analisando os impactos tanto positivos quanto negativos desta nova realidade.

O problema central que orienta esta pesquisa pode ser sintetizado na seguinte questão: quais são os impactos reais do modelo SAF nos clubes de futebol brasileiros? Ao focar na transformação estrutural promovida pela SAF, este estudo se propõe a comparar a situação dos clubes antes e depois da adoção do modelo, avaliando aspectos como saúde financeira, desempenho esportivo e relação com os torcedores. Além disso, pretende-se investigar se a SAF, de fato, contribui para a sustentabilidade e o crescimento das instituições esportivas, ou se traz consigo desafios que podem comprometer a essência e os valores do futebol brasileiro.

A relevância deste tema para o presente estudo reside na sua atualidade e na sua importância para o futuro do futebol brasileiro. Com o advento do modelo SAF, clubes da primeira divisão do campeonato nacional passaram por transformações, que não apenas afetam suas finanças, mas também alteram a dinâmica do futebol no país. Entender essas mudanças é essencial para acadêmicos, gestores esportivos, torcedores e para a sociedade como um todo, uma vez que o futebol exerce um papel cultural e econômico significativo no Brasil. Além disso, a análise dos impactos do modelo SAF pode servir como base para futuras decisões sobre a adoção de modelos de gestão em outras áreas esportivas ou até mesmo em outros segmentos empresariais, pretendendo oferecer uma contribuição significativa para o debate sobre o assunto.

Diante disso, o presente trabalho encontra-se dividido em quatro seções além desta introdução. Inicialmente, será apresentada uma discussão acerca da gestão esportiva no cenário nacional e como o modelo SAF tem sido implementado por clubes brasileiros. Em seguida, os métodos e descrições dos processos de tratamento e análise dos dados são discutidas na seção de metodologia. Finalmente, as últimas duas seções compreendem a análise dos resultados e uma conclusão acerca dos principais achados do estudo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Gestão esportiva

A gestão esportiva é essencial no futebol, pois os clubes, assim como empresas, definem metas e estratégias baseadas em suas condições financeiras. Enquanto alguns investem pesado para conquistar títulos e ampliar receitas com premiações e marketing, outros focam na estabilidade para evitar quedas e recomeços difíceis. Segundo Diego e Cristianne (2023), assim como as empresas estabelecem metas distintas e planos específicos para alcançar o sucesso em seus respectivos setores, os clubes de futebol também adotam abordagens variadas. No Brasil, o futebol tornou-se altamente empresarial, isto é, movido a lucro, com os clubes dependendo de patrocínios, competições e rankings para gerar receita e atrair investimentos. Clubes maiores investem em estrutura e elenco para manter sua força, enquanto os de médio porte ajustam suas ambições à busca por competições continentais. Já os que lutam para permanecer na elite enfrentam desafios semelhantes aos de empresas em busca de sobrevivência no mercado.

Bastos e Mazzei (2012) afirma que, a gestão do esporte no Brasil ainda enfrenta desafios culturais e estruturais, sendo muitas vezes associada apenas à gerência de clubes, academias ou futebol. Embora algumas entidades esportivas nacionais tenham alcançado maior profissionalização, a conscientização sobre a importância da gestão em todas as manifestações esportivas ainda está em desenvolvimento. Além disso, para avançar como área científica, é necessário ir além do senso comum,

investigando causas, efeitos e fatores específicos, como os impactos econômicos de megaeventos, suas razões e implicações nos diversos segmentos envolvidos.

No futebol, o ditado "Um bom time começa com um bom goleiro", atribuído ao ex-goleiro paraguaio Chilavert e amplamente utilizado por especialistas, comentaristas e treinadores, simboliza a importância de uma base sólida para o sucesso de uma equipe. Essa ideia destaca que, assim como no campo a confiança e segurança do time começam no goleiro, na estrutura interna de um clube, o alicerce está em uma gestão esportiva eficiente. Por trás de uma equipe competitiva e com resultados consistentes, há sempre uma gestão organizada, estratégica e bem estruturada. Com isso, Yuri Pelizzari (2020) conclui que, essa área do esporte precisa evoluir profissionalmente, e as áreas da administração financeira, do planejamento estratégicos e da gestão de pessoas podem contribuir para esta evolução. Uma formação de qualidade fundamentada em objetivos que atendam de maneira efetiva às exigências e deficiências do cenário atual serão essenciais na obtenção do sucesso esportivo e financeiro dessas instituições

Após sediar a Copa do Mundo de Futebol Masculino em 2014 e os Jogos Olímpicos de 2016, o Brasil alcançou maior visibilidade no cenário internacional, consolidando-se como um importante destino para megaeventos esportivos. Contudo, conforme apontado pela Imprensa CFA (2023), o legado da Copa do Mundo revelou um mau aproveitamento das arenas construídas, que, em muitos casos, se tornaram "elefantes brancos", gerando custos elevados de manutenção e pouca utilização prática.

De forma similar, Breiller Pires (2019) destaca que as promessas de revitalização da infraestrutura e de aproveitamento da cidade olímpica no Rio de Janeiro foram amplamente frustradas. A ausência de um planejamento sustentável para o uso dos espaços pós-evento levou a um impacto financeiro significativo para os cofres públicos, com prejuízos bilionários e benefícios abaixo do esperado para a população. À vista disso, o país ainda se encontra longe de alguns outros exemplos de países que tem promovido maiores incentivos na área de esportes, como Estados Unidos, Canadá, países Europeus e a Austrália, sendo este último um caso famoso, pois segundo Cláudio Miranda da Rocha e Flávia da Cunha Bastos (2011), o país se desenvolveu sobretudo após as Olimpíadas de Sydney em 2000, com elevação da oferta de cursos em universidades na área da gestão esportiva que potencializou o país no esporte.

A gestão esportiva refere-se à administração de organizações e eventos esportivos, envolvendo planejamento, organização, direção e controle de recursos humanos, financeiros e materiais para atingir objetivos específicos. Para Rocha e Bastos (2011), a gestão esportiva envolve a administração de organizações e o marketing de produtos relacionados ao esporte, exigindo preparo em áreas como liderança, finanças, ética e cultura.

Soriano (2011) defende que o futebol é um negócio e que os clubes precisam ser geridos como empresas. A "paixão" dos torcedores deve ser equilibrada com uma administração profissional e eficiente, onde decisões financeiras e operacionais são tomadas com base em dados e planejamento estratégico. O autor enfatiza a importância de construir um projeto sustentável a longo prazo, ao invés de buscar resultados imediatos. Ele usa o exemplo do Barcelona, que implementou uma filosofia de jogo consistente e investiu na formação de talentos na base, criando um ciclo de sucesso duradouro.

Segundo Sérgio Santos Rodrigues, em seu livro Futebol S.A. (2021), a gestão esportiva no Brasil enfrenta desafios significativos, marcados por práticas antiquadas

e falta de profissionalização, o que limita o crescimento e a competitividade dos clubes no cenário global. O autor defende que a adoção de modelos empresariais modernos, como a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), é essencial para transformar os clubes em organizações financeiramente saudáveis e bem administradas, alinhando resultados esportivos com sustentabilidade econômica. Rodrigues argumenta que a implementação de governança corporativa, planejamento estratégico e gestão financeira rigorosa pode promover uma mudança estrutural no futebol brasileiro, posicionando-o como protagonista no mercado internacional, desde que haja lideranças capacitadas e comprometidas com a inovação no esporte.

2.2 Sociedade Anônima de Futebol

Em 6 de agosto de 2021, a Lei nº 14.193/2021 foi aprovada instituindo a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) com o objetivo de transformar os clubes de futebol brasileiros em empresas, permitindo a gestão por meio de investimentos privados. Ela estabelece um marco regulatório para a criação das SAFs, visando melhorar a governança, aumentar a transparência e atrair investidores. A lei possibilita que pessoas jurídicas assumam a gestão dos clubes, profissionalizando a administração e viabilizando a sustentabilidade financeira. Costa (2021) afirma que a criação da Sociedade Anônima do Futebol representa um marco histórico para a profissionalização do futebol brasileiro, proporcionando um novo modelo de gestão que visa a recuperação financeira dos clubes e a atração de investimentos privados.

A sociedade anônima é um tipo societário que possui fins lucrativos, com capital social dividido em ações e seus sócios são chamados de acionistas e têm responsabilidades limitadas ao preço das ações adquiridas ou subscritas. Anderson Mello (2024) afirma que, mais do que uma mudança no nome da estrutura e gestão, passando de associação civil sem fins lucrativos para empresarial, há grandes alterações na forma de tributação, bem como normas de governança, controle e meios de financiamento para a atividade do futebol. Segundo Russell Bedford (2023), as vantagens da SAF podem impulsionar o desenvolvimento do futebol, tanto no aspecto esportivo quanto no administrativo.

Os clubes de futebol apresentam particularidades em sua gestão, como a necessidade de equilibrar o desempenho esportivo com a sustentabilidade financeira. A gestão eficiente é crucial para a sobrevivência e crescimento dos clubes. A CN7 (2023), destaca três tipos de gestão SAF: i) O clube se torna 100% SAF, o qual deixa de ser uma associação e se transforma integralmente em uma empresa (exemplo, Cuiabá); ii) Cisão do departamento de futebol, cujo o clube realiza uma cisão do departamento de futebol, transferindo para a SAF seus direitos e deveres, incluindo a gestão (exemplo, Botafogo, Vasco, Cruzeiro, entre outros); Cisão mantendo a associação como maior acionista, cujo clube separa o departamento de futebol e transfere seus direitos e deveres para a SAF, mas mantém a associação como a maior acionista, garantindo poder de gestão (Exemplo, Fortaleza).

A governança corporativa envolve um conjunto de práticas e políticas que visam a transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade nas organizações, são essenciais para uma gestão eficiente e ética. Em clubes de futebol, a boa governança pode atrair investimentos e aumentar a confiança dos stakeholders.

Evandro Carvalho (2022), afirma que, para que os clubes brasileiros possam vir a usufruir da melhor forma dos benefícios trazidos pela “Lei da SAF (Sociedade Anônima do Futebol)” é fundamental a implementação de medidas objetivando a construção dos mecanismos voltados para as suas governanças corporativas.

Seguindo os princípios básicos: transparência, equidade, accountability e a responsabilidade.

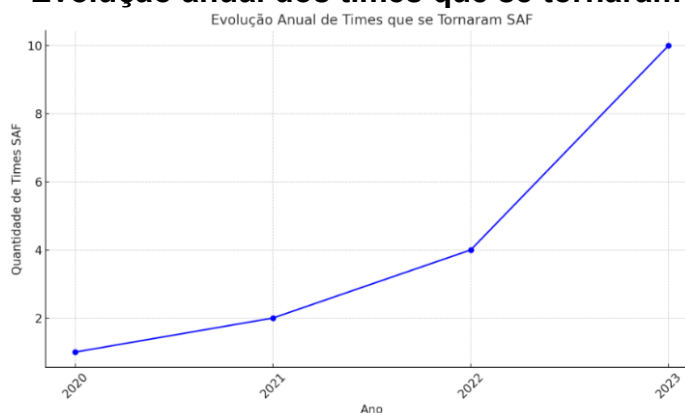
Todavia, é válido a ressalva de que toda mudança traz vantagens e desvantagens. No caso da SAF, Rodrigo Capelo (2022) afirma no portal Globoesporte.com, que Associações civis são isentas de vários impostos, como Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social Sobre Lucro Líquido (CSLL). Nos primeiros cinco anos após a constituição, a SAF está sujeita ao pagamento mensal de um tributo unificado, limitado a 5% sobre as receitas mensais, exceto transferências de atletas. A partir do sexto ano, a alíquota cai para 4%, mas passa a incidir sobre todas as receitas da empresa, inclusive vendas de direitos econômicos de jogadores. Outro aspecto interessante da SAF é que poderá emitir debêntures do futebol, um título de dívida. Torcedores podem investir dinheiro na compra desses títulos, com remuneração não inferior à caderneta de poupança, e resgatar o investimento após dois anos. O dinheiro aportado pode ser usado para pagar gastos, despesas ou dívidas do clube-empresa por seus administradores.

Ainda nesse artigo, Rodrigo Capelo (2022), mostra como a Sociedade Anônima do Futebol se compromete com a criação de um Programa de Desenvolvimento Educacional e Social, no qual, em convênio com instituição pública de ensino, deverá promover medidas para desenvolver a educação por meio do futebol. Meninas também devem ser contempladas, com igual direito de acesso ao esporte.

A Equipe Renova Investe (2022), expõe duas desvantagens que existem quando se usa esse modelo de gestão no clube. A queda do esporte, que enquanto associações sem fins lucrativos, os clubes de futebol não podem falir. Mas, caso se transforme em sociedade anônima, passa a ser regido pelas mesmas regras que valem para outras atividades econômicas, podendo ir à falência. Outra desvantagem, é o interesse do dono, a lei permite que um clube desmembre o futebol, criando uma empresa para gerir. Isso significa que o esporte pode ser mantido por agentes amadores, gerando um descompasso entre os planos do dono do futebol de um clube e as expectativas dos torcedores.

Os clubes do Brasil, cada vez mais vem se tornando sociedade anônima. No gráfico abaixo é demonstrado o aumento anual de participações de SAFs no Brasileirão Série A, principal liga do país.

Gráfico 1 - Evolução anual dos times que se tornaram SAF



Fonte: Elaboração própria.

Segundo o GE.com, em março de 2019, a Red Bull Brasil comprava o controle do Clube Atlético Bragantino por R\$ 45 milhões, assumindo a gestão do time na Série B do Campeonato Brasileiro. A ideia era impulsionar o clube rumo à elite do futebol

nacional, aproveitando a experiência da Red Bull em outros países. Esse movimento fez parte de um plano maior da empresa para transformar o Bragantino em uma potência do futebol brasileiro. O resultado dessa parceria foi imediato, o clube venceu a Serie B e no ano seguinte já estava entre os 20 melhores times do país.

3. METODOLOGIA

Para atender aos propósitos da pesquisa, foi conduzido um estudo descritivo de natureza quantitativa com análise de dados temporais por ser a mais adequada para atingir os objetivos propostos, que consistem em avaliar o impacto da implementação do Modelo SAF (Sociedade Anônima do Futebol) no desempenho financeiro e esportivo das equipes da Série A do Campeonato Brasileiro entre os anos de 2014 e 2023. A escolha por uma metodologia quantitativa justifica-se pela necessidade de mensurar e analisar relações causais entre variáveis, bem como identificar padrões e tendências ao longo do tempo (Vergara, 2006).

3.1 Coleta de Dados

A coleta de dados para este estudo foi realizada com base em fontes públicas e acessíveis, garantindo a veracidade e a confiabilidade das informações utilizadas. Inicialmente, foram obtidas as tabelas de classificação do Campeonato Brasileiro Série A para os anos de 2014 a 2023, por meio da pesquisa no Google, onde são disponibilizados os rankings anuais das equipes. A partir dessas tabelas, foram extraídos os dados referentes à colocação final de cada equipe, número de vitórias e total de pontos conquistados em cada temporada. Esses indicadores foram selecionados por refletirem diretamente o desempenho esportivo dos clubes ao longo dos anos.

Além dos dados esportivos, foi incorporada à base de dados a informação sobre quais clubes aderiram ao modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) em cada ano analisado. Para isso, foram realizadas pesquisas adicionais no Google, utilizando como principais fontes os portais Globo Esporte e Lance, que frequentemente noticiam a transição de clubes para esse modelo de gestão. Essa variável é essencial para a análise comparativa do desempenho e da situação financeira dos clubes antes e depois da adoção da SAF.

Por fim, para obter uma visão financeira mais abrangente, foram coletados os valores de receita e dívida dos clubes brasileiros entre 2014 e 2023. Esses dados foram retirados dos portais Value Sports, Globo Esporte e Exame, onde são disponibilizados anualmente os balanços financeiros das equipes. A inclusão dessas informações permite correlacionar o impacto econômico da gestão SAF com a performance esportiva dos clubes ao longo dos anos, possibilitando uma análise mais detalhada sobre os efeitos dessa mudança estrutural no futebol brasileiro.

3.2 Método de Análise de Dados

Para análise dos dados, foi realizado um modelo de dados em painel com efeitos fixos, incorporando a técnica de Diferenças em Diferenças (Diff-in-Diff). A escolha desse método baseia-se no trabalho de Azevedo (2019), o qual advoga ser especialmente apropriada para estudos que analisam dados longitudinais em eventos esportivos, permitindo controlar tanto para variações ao longo do tempo quanto para características inobserváveis e invariáveis dos clubes.

O modelo de efeitos fixos foi escolhido porque permite controlar para heterogeneidade não observada entre os clubes, que pode influenciar os resultados (Hair et al., 2005). Isso significa que qualquer característica fixa no tempo, como a história, estrutura organizacional ou base de torcedores dos clubes, é considerada no modelo, eliminando seu impacto como um potencial fator de confusão na estimativa do efeito da SAF.

A técnica Diff-in-Diff foi incorporada ao modelo para identificar o efeito causal da adoção da SAF. O estimador Diff-in-Diff compara a diferença nos resultados antes e depois da intervenção (adoção da SAF) entre os clubes que adotaram o modelo e aqueles que não o fizeram. O termo de interação entre as variáveis que indicam o grupo tratado (clubes SAF) e o período pós-intervenção captura o efeito da SAF, isolando-o de outras tendências temporais que poderiam afetar todos os clubes igualmente.

O modelo é especificado da seguinte forma:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 SAF_{it} + \beta_2 Tratado_{it} + \beta_3 (SAF_{it} \times Tratado_{it}) + \beta X_{it} + \alpha_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Onde Y_{it} representa a variável dependente para o time i no ano t (receita e dívida); SAF_{it} é uma dummy que assume valor 1 se o clube adotou o modelo SAF e 0 caso contrário; $Tratado_{it}$ é uma dummy que assume valor 1 para os anos após a adoção da SAF e 0 para os anos anteriores; $SAF_{it} \times Tratado_{it}$ é o termo de interação que captura o efeito causal da SAF; X_{it} é um vetor de variáveis de controle; α_{it} representa os efeitos fixos individuais dos clubes; ϵ_{it} é o termo de erro aleatório.

O coeficiente é o parâmetro de interesse, pois estima o efeito causal da adoção da SAF sobre os resultados dos clubes. Para garantir a validade do estimador Diff-in-Diff, foram realizados testes de paralelismo das tendências pré-intervenção, assegurando que os grupos tratado e controle apresentavam trajetórias semelhantes antes da adoção da SAF. Além disso, foram conduzidos testes de robustez, incluindo diferentes especificações do modelo e variáveis de controle, para verificar a consistência dos resultados.

É válido a ressalva de que as variáveis SAF e Tratado foram incluídas tanto de forma isolada quanto em interação. O coeficiente da variável SAF, quando analisado isoladamente, reflete a diferença média no desempenho entre os times que adotaram o modelo SAF e aqueles que não adotaram, independentemente do momento da intervenção. Já o coeficiente da variável Tratado, também de forma isolada, captura a diferença média no desempenho entre os períodos anterior e posterior à intervenção, considerando tanto os times tratados quanto os não tratados. Em ambos os casos, essas interpretações são feitas controlando para o efeito das demais variáveis explicativas do modelo.

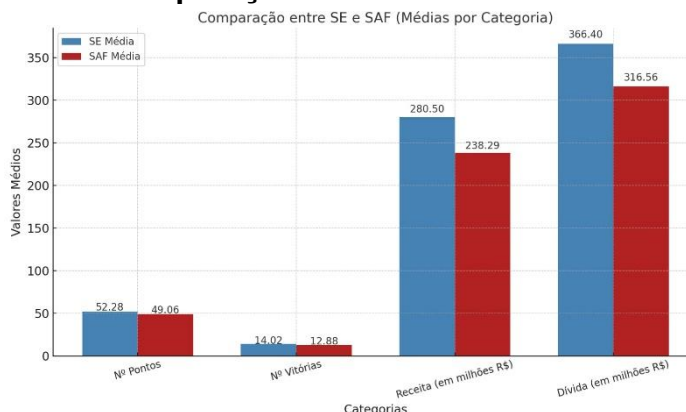
A inclusão do termo de interação tem como objetivo identificar o impacto específico sobre o grupo de tratamento no período após a mudança, avaliando se a média da variável de desempenho desse grupo sofreu alterações após a adoção do novo modelo. Esse termo representa o estimador de diferenças em diferenças (Menezes; Pinto, 2016) e constitui o principal parâmetro de interesse na análise, pois revela se a mudança implementada exerce um efeito causal no desempenho do clube.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Análise Descritiva

A análise dos resultados referentes aos clubes da Série A do Campeonato Brasileiro, comparando os modelos de gestão tradicional (Sociedade Esportiva - SE) e o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), implementado no Brasil a partir de 2021, revela importantes tendências no desempenho esportivo e financeiro dessas organizações. Gráfico do levantamento dos dados abaixo:

Gráfico 2 - Comparação dos resultados entre SE e SAF



Fonte: Elaboração própria.

Inicialmente, no que tange ao desempenho esportivo, os números mostram uma ligeira superioridade dos clubes SE em relação aos SAF. A média de pontos obtidos pelos clubes SE foi de 52,28, enquanto os SAF registraram 49,06. Da mesma forma, o número médio de vitórias também foi maior entre os clubes SE, com 14,02 contra 12,88 dos SAF. Esses dados sugerem que os clubes no modelo SAF, embora promissores, ainda enfrentam desafios de adaptação e consolidação no cenário esportivo, algo esperado em um período inicial de transição.

Por outro lado, os aspectos financeiros apontam um cenário mais favorável ao modelo SAF, especialmente no que diz respeito à redução de dívidas. Enquanto os clubes SE apresentaram uma média de R\$ 366,40 milhões em dívidas, os SAF registraram um valor médio de R\$ 316,56 milhões, uma diferença significativa de cerca de R\$ 50 milhões. Essa redução reflete o objetivo principal do modelo SAF: o saneamento financeiro, com renegociação de passivos e a busca por maior profissionalização na gestão. Ainda assim, as receitas médias dos clubes SAF (R\$ 238,29 milhões) foram inferiores às dos SE (R\$ 280,50 milhões). Essa diferença pode ser explicada pela fase inicial do modelo SAF, que ainda está em processo de consolidação e busca atrair novos investimentos.

Esses números destacam alguns dos principais pontos positivos e desafios do modelo SAF. Entre os aspectos positivos, destaca-se a redução das dívidas, que é um reflexo direto da proposta do modelo em trazer maior controle financeiro e transparência para os clubes. Além disso, a SAF cria um ambiente mais favorável à captação de recursos externos, com possibilidade de parcerias estratégicas e desenvolvimento a longo prazo. No entanto, os desafios também são evidentes. A queda no desempenho esportivo e a menor geração de receitas no curto prazo apontam que os clubes SAF ainda estão em fase de adaptação às novas dinâmicas de mercado e gestão. Porém, como destacado, é um modelo de gestão muito atual, que com o passar do tempo trará resultados esportivos pelo fato do alto investimento e pela diminuição das dívidas.

A implementação da lei SAF, em 2021, marcou o início de um novo ciclo para o futebol brasileiro. Os resultados observados até agora indicam que os clubes que

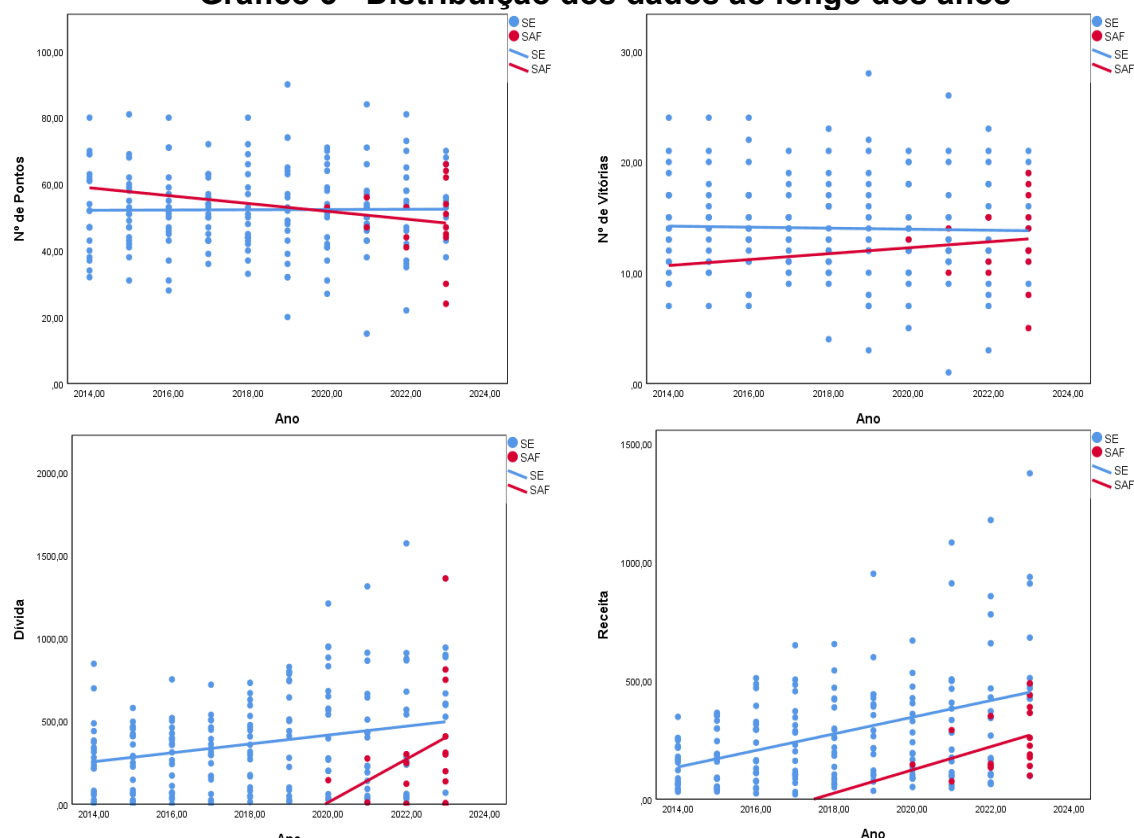
optaram pela transição enfrentam um período de ajustes, no qual é necessário equilibrar a busca por resultados imediatos com a reestruturação financeira e administrativa. Por outro lado, os clubes SE continuam a operar em um modelo mais tradicional, que, embora tenha mostrado estabilidade em termos esportivos, ainda sofre com o peso das dívidas acumuladas. Com isso, cada vez mais, os clubes brasileiros estão optando por esse modelo.

O modelo SAF, apesar de seus desafios iniciais, apresenta um potencial significativo para transformar a gestão do futebol brasileiro, especialmente no médio e longo prazo. A redução das dívidas é um indicador promissor, mas o sucesso pleno do modelo dependerá da capacidade dos clubes SAF em fortalecer suas receitas, consolidar projetos esportivos e atrair investidores de forma consistente. A transição para este novo paradigma, ainda que complexa, pode ser o caminho para um futebol mais sustentável e competitivo no Brasil.

A seguir, o gráfico 3 apresenta a evolução temporal de quatro variáveis-chave – número de pontos, número de vitórias, receita e dívida – comparando clubes que adotaram o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) com aqueles que permaneceram sob a estrutura de associação civil (SE). Os dados cobrem o período de 2014 a 2024 e destacam as tendências para cada grupo.

No painel superior esquerdo, observa-se que o número de pontos apresenta uma tendência ligeiramente decrescente ao longo do tempo para os clubes SE, enquanto os clubes SAF mostram um leve aumento após a adoção do modelo. No entanto, a diferença entre os grupos não é expressiva. Já no painel superior direito, o número de vitórias segue uma dinâmica semelhante, com ambos os grupos apresentando um leve crescimento ao longo dos anos, embora os clubes SAF pareçam iniciar de um patamar inferior em relação aos SE.

Gráfico 3 - Distribuição dos dados ao longo dos anos



Fonte: Elaboração própria.

Em termos financeiros, o painel inferior esquerdo indica que as receitas dos clubes SE exibem uma trajetória ascendente ao longo do tempo, enquanto os clubes SAF também apresentam crescimento, porém partindo de uma base menor. Isso sugere que, embora a conversão para SAF possa estar associada a um aumento nas receitas, o crescimento não supera o observado nos clubes que mantiveram a estrutura tradicional.

Por fim, o painel inferior direito revela um padrão distinto para a variável dívida. Enquanto os clubes SE apresentam um aumento moderado ao longo do tempo, os clubes SAF demonstram uma elevação acentuada da dívida logo após a adoção do novo modelo. Esse resultado pode sugerir que a transição para SAF, ao menos em um primeiro momento, está associada a um crescimento do endividamento, possivelmente devido a processos de reestruturação financeira ou investimentos iniciais.

Para aprofundar a análise dos impactos da adoção do modelo SAF, será aplicado um modelo de diferenças-em-diferenças (Diff-in-Diff) utilizando as variáveis Dívida e Receita como variáveis dependentes. Esse modelo permitirá comparar a evolução financeira dos clubes que adotaram a SAF em relação aos que permaneceram no modelo tradicional, antes e depois da implementação. O objetivo é verificar se a transição para SAF gerou efeitos estatisticamente significativos nessas variáveis, identificando possíveis ganhos de receita ou aumento de endividamento associados à mudança de estrutura jurídica.

4.2 Resultados do Modelo Difference-in-Difference

O modelo Difference-in-Differences (Diff-in-Diff) foi estimado utilizando um modelo de efeitos fixos individuais (within model) para avaliar o impacto da adoção do modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) sobre as receitas dos clubes. O painel de dados utilizado é desbalanceado, contendo 10 unidades observacionais ao longo de 20 períodos, totalizando 200 observações.

Tabela 2: Resultados das Estimções

Variável	Receitas	Dívidas
Tratado	-0,0663 (0,0376)	4,2257 (1,0993)***
SAF	-0,2423 (0,2077)	4,8962 (6,2674)
DID	0,2012 (0,2113)	-9,1267 (6,3452)
Pontos	0,0127 (0,0012)***	-0,0516 (0,0468)
Dívida	0,0205 (0,0019)***	-
Receitas	-	18,6150 (1,7407)***
R ²	0,6974	0,5410
Ajustado R ²	0,6745	0,5063
Teste F	85,27***	43,61***
Observações	200	200

Nota: Erros-padrão entre parênteses. *** $p < 0.001$, ** $p < 0.01$, * $p < 0.05$.

Fonte: Elaboração Própria.

Os resultados indicam que para a variável Receitas, o coeficiente da interação (DID), não apresenta significância estatística ($\beta = 0,2012$; $p = 0,3424$). Isso sugere que, após controlar para efeitos individuais e outras covariáveis, a transição para SAF

não teve um impacto estatisticamente significativo sobre o logaritmo das receitas dos clubes no período analisado.

Entre as demais variáveis explicativas, observa-se que Pontos ($\beta = 0,0127$; $p < 0.001$) e Dívida ($\beta = 0,0205$; $p < 0.001$) possuem efeitos positivos e altamente significativos sobre as receitas dos clubes. Isso indica que um melhor desempenho esportivo e a maior capacidade de endividamento estão associadas a maiores receitas. Por outro lado, as variáveis Tratado ($\beta = -0,0663$; $p = 0,0798$) e SAF ($\beta = -0.2423$; $p = 0.2448$) não foram estatisticamente significativas, sugerindo que a mera participação no grupo tratado ou a adoção da SAF, independentemente do efeito da interação, não impactam diretamente as receitas dos clubes.

O modelo apresenta um R-quadrado de 0,697, indicando que aproximadamente 69,7% da variabilidade das receitas dos clubes é explicada pelas variáveis incluídas na regressão. O teste F ($F = 85,27$; $p < 0.001$) confirma a validade conjunta das variáveis explicativas.

Em seguida, um segundo modelo foi estimado para avaliar os determinantes da dívida dos clubes, utilizando o valor da raiz quadrada da dívida como variável dependente. O modelo within de efeitos fixos individuais foi utilizado, e os resultados indicam que a adoção do modelo SAF (DID) não apresenta significância estatística ($\beta = -9,1267$; $p = 0,1520$), sugerindo que a transição para SAF não teve um impacto direto sobre a dívida dos clubes.

Entre as variáveis explicativas, observa-se que Tratado ($\beta = 4,2257$; $p = 0,0002$) teve um efeito positivo e altamente significativo, indicando que no período após a lei da SAF nota-se uma elevação do nível de endividamento dos clubes que se organizam no modelo de gestão SAF, o que pode ser observado também no Gráfico 3. Já Receitas ($\beta = 18,6150$; $p < 0,001$) tem um impacto positivo e significativo sobre a dívida, sugerindo que clubes com maiores receitas também tendem a apresentar níveis mais elevados de endividamento. As variáveis SAF ($\beta = 4,8962$; $p = 0,4357$) e Pontos ($\beta = -0,0516$; $p = 0,2714$) não foram estatisticamente significativas.

O modelo apresenta um R-quadrado de 0,541, indicando que aproximadamente 54,1% da variabilidade da dívida dos clubes é explicada pelas variáveis incluídas. O teste F ($F = 43.61$; $p < 0.001$) confirma a validade conjunta das variáveis explicativas.

Os resultados sugerem que a adoção do modelo SAF, por si só, não teve um impacto estatisticamente significativo sobre a dívida dos clubes. No entanto, a relação positiva entre receita e dívida reforça a hipótese de que clubes com maior faturamento tendem a assumir mais compromissos financeiros. Além disso, o efeito significativo da variável Tratado indica que clubes pertencentes ao grupo tratado já apresentavam maiores níveis de dívida previamente.

5. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A implementação da Lei nº 14.193/2021 e a transformação dos clubes de futebol em Sociedades Anônimas do Futebol (SAF) representam uma mudança significativa na gestão esportiva e financeira dos clubes brasileiros. A partir do referencial teórico, observou-se que a SAF visa à profissionalização da gestão, à atração de investimentos e à sustentabilidade financeira dos clubes, trazendo consigo uma série de expectativas tanto no desempenho esportivo quanto no aspecto financeiro.

No entanto, os resultados obtidos na análise comparativa entre os modelos de gestão tradicional (Sociedade Esportiva - SE) e SAF, no que tange ao desempenho

esportivo, indicam que os clubes SAF, embora apresentem potencial, ainda enfrentam desafios de adaptação ao novo modelo. A média de pontos e o número médio de vitórias dos clubes SE superaram os números dos clubes SAF, com uma diferença de aproximadamente 3 pontos por campeonato e uma diferença de 1,14 vitórias. Esse achado corrobora as observações de Costa (2021), que apontam que o modelo SAF, apesar de suas promessas de melhoria no desempenho esportivo, ainda está em um estágio de transição e consolidação, o que reflete os desafios iniciais na adaptação das equipes e na construção de uma base sólida de resultados. A adaptação das equipes a novas dinâmicas de gestão, além da mudança nos processos internos de treinamento, recrutamento e alinhamento com investidores, são fatores que podem explicar a queda temporária no desempenho esportivo.

Por outro lado, ao analisar os dados financeiros, os resultados da SAF demonstram uma melhoria clara em relação ao modelo SE, especialmente no que diz respeito à redução de dívidas. Os clubes SAF apresentaram uma média de R\$ 316,56 milhões em dívidas, enquanto os clubes SE registraram uma média de R\$ 366,40 milhões, representando uma diferença significativa de R\$ 50 milhões. Este dado valida as previsões de Anderson Mello (2024), que destacou a importância da SAF na reestruturação financeira dos clubes, proporcionando maior controle sobre passivos e facilitando a renegociação de dívidas. A redução da dívida é um reflexo direto dos objetivos da SAF, que visa melhorar a governança e a transparência financeira, como mencionado por Evandro Carvalho (2022), que defende a implementação de práticas de governança corporativa para otimizar os resultados financeiros dos clubes.

Entretanto, a análise das receitas mostrou que os clubes SAF ainda não atingiram o patamar financeiro dos clubes SE, com uma média de R\$ 238,29 milhões, abaixo dos R\$ 280,50 milhões dos clubes SE. Isso é consistente com o argumento de que a SAF, embora atraia investimentos e parcerias, ainda está em processo de crescimento e consolidação. Como Russell Bedford (2023) sugere, o modelo SAF proporciona um ambiente mais favorável à captação de recursos externos, mas a plena geração de receitas depende de uma estabilização do modelo, o que tende a ocorrer a médio e longo prazo.

Além disso, a possibilidade de emissão de debêntures, como apontado por Rodrigo Capelo (2022), constitui uma vantagem importante para os clubes SAF, ao criar uma nova via de captação de recursos. A inserção dos torcedores como investidores potenciais pode ajudar a financiar tanto a infraestrutura quanto a gestão dos clubes, além de criar um vínculo mais estreito entre o clube e a comunidade, gerando engajamento e fidelidade.

Em contrapartida, os desafios do modelo SAF são evidentes. A diminuição do desempenho esportivo no curto prazo e a menor geração de receitas são fatores que indicam que a adaptação dos clubes ao novo modelo de gestão ainda está longe de ser concluída. Como ressaltado por Anderson Mello (2024), a mudança para o modelo SAF traz não apenas benefícios, mas também exigências em termos de ajustes administrativos, financeiros e operacionais, que podem impactar os resultados imediatos dos clubes. A expectativa de que a redução de dívidas e a melhoria da gestão financeira resultem em melhores desempenhos esportivos no futuro está de acordo com as observações feitas por Russell Bedford (2023), que enfatizam o impacto a longo prazo da governança profissionalizada.

Por fim, o que se observa é que a transição para o modelo SAF é uma mudança estrutural complexa e gradual, que, embora traga desafios no curto prazo, tem um potencial significativo para a transformação do futebol brasileiro. Os resultados financeiros promissores, especialmente a redução das dívidas, são sinais claros de

que a SAF pode ser a chave para a sustentabilidade financeira dos clubes no longo prazo. No entanto, o equilíbrio entre a gestão esportiva e financeira será crucial para o sucesso do modelo, sendo necessário que os clubes SAF fortaleçam suas receitas, consolidem suas estruturas administrativas e conquistem uma performance esportiva mais competitiva.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo comparar a situação dos clubes antes e depois da adoção do modelo, avaliando aspectos como saúde financeira, desempenho esportivo e relação com os torcedores. Os principais resultados indicam a emergência de algumas tendências nas análises dos clubes que adotaram o modelo SAF, como a elevação das receitas e das dívidas. Todavia, não há como verificar o impacto real no desempenho esportivo dos times dado ao efeito recente desse modelo nos clubes.

Acerca deste ponto, ressalta-se a ausência de dados suficientes para a construção de análises mais robustas, dado que a Lei SAF entrou em vigor apenas em 2020. Por isso, ainda é prematuro estabelecer relações causais sobre o impacto desse modelo de gestão nos resultados dos clubes brasileiros. Contudo, os resultados apresentados possibilitaram a construção de uma análise relacional que aponta para tendências iniciais, como a redução das dívidas e os desafios esportivos enfrentados pelos clubes SAF, que ainda estão em processo de adaptação. Esses resultados refletem que, embora a transição para o modelo SAF mostre um potencial significativo a longo prazo, a sua consolidação demanda tempo, com os clubes ainda ajustando suas estruturas financeiras e esportivas.

Para análises futuras, é essencial a realização de estudos que adotem modelos de regressão temporal, capazes de observar o impacto contínuo e mais aprofundado da implantação desse modelo de gestão nos clubes brasileiros. Além disso, pesquisas que se concentrem na coleta de informações sobre os processos gerenciais implementados pelos clubes, independentemente do modelo de gestão, podem trazer novos olhares sobre como os processos administrativos impactam diretamente nos resultados esportivos e financeiros. Essas abordagens permitirão uma compreensão mais detalhada e precisa das dinâmicas entre a gestão do clube e o desempenho nos campos, contribuindo para a formulação de estratégias mais eficazes e sustentáveis para o futuro do futebol brasileiro. Com o passar dos anos, teremos mais afincos resultados esportivos, ou não, dos clubes SAF.

REFERÊNCIAS

- AZEVEDO, Caio Oliveira. **Efeitos da rotatividade de treinadores sobre o desempenho das equipes de futebol no Brasil**. 2019. 57 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Programa de Pós-Graduação em Economia, João Pessoa, 2019.
- BASTOS, Flávia da Cunha; MAZZEI, Leandro Carlos. **Gestão do esporte no Brasil: desafios e perspectivas**. *ResearchGate*, 2012. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/318205080_Gestao_do_esporte_no_Brasil_desafios_e_perspectivas.
- CAPELO, Rodrigo. **O que é SAF? Entenda o formato de clube-empresa que mudou o futebol brasileiro**. *Globo Esporte*, 02 set. 2022. Disponível em:

- <https://ge.globo.com/negocios-do-esporte/noticia/2022/09/02/o-que-e-saf-entenda-o-formato-de-clube-empresa-que-mudou-o-futebol-brasileiro.ghtml>.
- CARVALHO, Evandro. **A importância da governança corporativa para o êxito de uma SAF.** *Diário de Pernambuco*, fev. 2022. Disponível em: <https://impresso.diariodepernambuco.com.br/noticia/cadernos/opiniaao/2022/02/a-importancia-da-governanca-corporativa-para-o-exito-de-uma-saf.html>.
- COSTA, Luiz Felipe Pimentel. **A Sociedade Anônima do Futebol e seus impactos nos clubes de futebol brasileiros.** São Paulo: Editora LTr, 2021.
- EXAME. **O balanço dos 20 maiores times de futebol do Brasil em 2015.** 28 abr. 2016. Disponível em: <https://exame.com/negocios/o-balanco-dos-20-maiores-times-de-futebol-do-brasil-em-2015/>.
- GLOBO ESPORTE. **Clubes têm receitas recorde em 2016, mas consultor avisa: 2017 será "ano da verdade".** 06 abr. 2017. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/noticia/clubes-tem-receitas-recorde-em-2016-mas-consultor-avisa-2017-sera-ano-da-verdade.ghtml>.
- GLOBO ESPORTE. **Fla lidera ranking de receitas e é único dos grandes a reduzir dívida; veja a lista.** 22 maio 2015. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/noticia/2015/05/fla-lidera-ranking-de-receitas-e-e-unico-dos-grandes-reduzir-divida-veja-lista.html>.
- HAIR J. F. et al. **Análise Multivariada de Dados.** 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- IMPRENSA CFA. **Que fim levou? Estádios da Copa são gargalos em estados.** *Conselho Federal de Administração*, 13 jan. 2023. Disponível em: <https://cfa.org.br/que-fim-levou-estadios-da-copa-sao-gargalos-em-estados/>.
- LANCE! **Quais clubes da Série A do Brasileirão são SAF?** Disponível em: <https://www.lance.com.br/futebol-nacional/quais-clubes-da-serie-a-do-brasileirao-sao-saf.html>.
- LOURENÇO, Leonardo; OLIVEIRA, Maurício. **RB Brasil assume Bragantino com investimento milionário e quer acesso à elite nesta temporada.** *Globo Esporte*, São Paulo, 2019. Disponível em: <https://ge.globo.com/sp/futebol/noticia/rb-brasil-assume-bragantino-com-investimento-milionario-e-quer-acesso-a-elite-nesta-temporada.ghtml>.
- MELLO, Anderson. **O que é SAF e por que os clubes de futebol estão adotando?** *Tax Group*, 31 nov. 2024. Disponível em: <https://www.taxgroup.com.br/intelligence/o-que-e-saf-e-por-que-os-clubes-de-futebol-estao-adotando/>.
- MENEZES, N; Pinto, C. C. X. **Avaliação econômica de projetos sociais.** São Paulo: Fundação Itaú Social, 2016.
- PIRES, Breiller. **Olimpíada do Rio, um escândalo que não acabou.** *EL PAÍS Brasil*, 21 jul. 2019. Disponível em: https://brasil.elpais.com/brasil/2019/07/19/deportes/1563489208_798975.html.
- RENOVA INVEST. **O que é SAF? O formato mudou o futebol brasileiro; conheça mais sobre as vantagens e desvantagens.** *Renova Invest*, 13 dez. 2022. Disponível em: <https://renovainvest.com.br/blog/o-que-e-saf-o-formato-mudou-o-futebol-brasileiro-conheca-mais-sobre-as-vantagens-e-desvantagens/>.
- ROCHA, Cláudio Miranda da; BASTOS, Flávia da Cunha. **Gestão do esporte: definindo a área.** *Revista Brasileira de Educação Física e Esporte*, São Paulo, v. 25, p. 91-103, dez. 2011. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbefe/a/kV8QjfbFTTLMXqLcCcHdPLz/>.
- ROCHA, Yuri Pelizzari. **Gestão esportiva: a administração financeira como alicerce para os clubes de futebol.** *Revista Científica Multidisciplinar Núcleo do*

- Conhecimento*, v. 1, n. 5, p. 48-74, maio 2020. ISSN 2448-0959. Disponível em: <https://www.nucleodoconhecimento.com.br/administracao/gestao-esportiva>.
- RODRIGUES, Sérgio Santos. **Futebol S.A.** Rio de Janeiro: Editora Agir, 2021.
- RUSSELL BEDFORD. **Conheça os benefícios da Sociedade Anônima de Futebol (SAF).** *Russell Bedford*, 13 jul. 2023. Disponível em: <https://russellbedford.com.br/conheca-os-beneficios-da-sociedade-anonima-de-futebol-saf/>.
- CN7. **SAF: benefícios e malefícios dessa relação com os clubes brasileiros.** *CN7 - Sem medo da notícia*, 01 out. 2023. Disponível em: <https://cn7.com.br/saf-beneficios-e-maleficios-dessa-relacao-com-os-clubes-brasileiros/>.
- SANTOS, Diego Felix dos; NUNES, Cristianne. **Gestão esportiva no futebol: uma análise comparativa dos modelos de gestão no Clube de Regatas do Flamengo e Botafogo de Futebol e Regatas.** *Revista Ibero-Americana de Humanidades, Ciências e Educação*, v. 9, n. 10, p. 6446–6468, 30 nov. 2023. Disponível em: <https://periodicorease.pro.br/rease/article/view/12289>.
- SORIANO, Ferran. **A bola não entra por acaso.** 1. ed. São Paulo: Larousse, 2011. 208 p.
- SPORTS VALUE. **Finanças dos clubes 2019/2020 e Transformação Digital.** Maio 2021. Disponível em: <https://www.sportsvalue.com.br/wp-content/uploads/2021/05/Finan%C3%A7as-clubes-2020-e-Transforma%C3%A7%C3%A3o-Digital-Sports-Value-maio-2021-1.pdf>.
- SPORTS VALUE. **Finanças dos clubes 2021/2022/2023 – Final Report.** Maio 2024. Disponível em: <https://www.sportsvalue.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Financas-clubes-2023-Final-report-maio-2024.pdf>.
- SPORTS VALUE. **Finanças dos clubes brasileiros em 2017 e 2018.** Maio 2019. Disponível em: <https://www.sportsvalue.com.br/wp-content/uploads/2019/05/SportsValue-Finan%C3%A7as-clubes-2018-Maio-2019-3.pdf>.
- VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa.** São Paulo: Atlas, v. 34, p. 38, 2006.