

Área Temática: Gestão de Esportes

CASO DE ENSINO: CRUZEIRO ESPORTE CLUBE E A TRANSFORMAÇÃO EM SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF)

Resumo:

Este artigo propõe um caso de ensino cujo objetivo é a discussão do dilema central na gestão esportiva, no qual o desempenho em campo é crucial para gerar receitas, atrair patrocinadores e manter o engajamento da torcida, mas, sem equilíbrio financeiro, os resultados não se sustentam a longo prazo. Para tanto, foram trabalhadas questões para discussão que levassem os alunos de graduação em Finanças, Contabilidade, Administração e Gestão Esportiva a: i) relacionar conceitos de ativo, passivo, PL e DRE ao caso real do Cruzeiro Esporte Clube; ii) analisar o impacto da gestão financeira no desempenho esportivo; iii) compreender os desafios de governança no futebol brasileiro; iv) refletir sobre o equilíbrio entre paixão do torcedor e racionalidade empresarial. Como análise, apontamos a transformação do Cruzeiro Esporte Clube em Sociedade Anônima do Futebol (SAF), à luz da Lei nº 14.193/2021, como resposta a uma grave crise financeira, institucional e esportiva. Observa-se que a SAF proporcionou melhorias nos indicadores financeiros, atraiu investidores estratégicos e promoveu maior profissionalização da gestão esportiva. O estudo conclui que o modelo SAF pode representar uma alternativa viável de sustentabilidade para clubes em crise, desde que equilibrado com as expectativas socioculturais da torcida, especialmente no que diz respeito à preservação da identidade histórica do clube e à demanda por conquistas imediatas.

Palavras-chave: Cruzeiro Esporte Clube; Sociedade Anônima do Futebol (SAF); crise financeira no futebol.

Abstract:

This article proposes a teaching case whose objective is to discuss the central dilemma in sports management, in which performance on the field is crucial to generating revenue, attracting sponsors, and maintaining fan engagement, but without financial balance, results are not sustainable in the long term. To this end, discussion questions were developed to encourage undergraduate students in Finance, Accounting, Administration, and Sports Management to: i) relate concepts of assets, liabilities, balance sheets, and income statements to the real case of Cruzeiro Esporte Clube; ii) analyze the impact of financial management on sports performance; iii) understand the challenges of governance in Brazilian soccer; iv) reflect on the balance between fan passion and business rationality. As an analysis, we point to the transformation of Cruzeiro Esporte Clube into a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) [Public Limited Soccer Company], in light of Law No. 14,193/2021, as a response to a serious financial, institutional, and sporting crisis. It is observed that the SAF has led to improvements in financial indicators, attracted strategic investors, and promoted greater professionalization of sports management. The study concludes that the SAF model can represent a viable alternative for sustainability for clubs in crisis, provided that it is balanced with the sociocultural expectations of the fans, especially with regard to preserving the club's historical identity and the demand for immediate achievements.

Keywords: Cruzeiro Esporte Clube; Football Joint Stock Company (SAF); financial crisis in football.

1. PÚBLICO-ALVO

Alunos de Finanças, Contabilidade, Administração e Gestão Esportiva de cursos de graduação ou especialização.

2. OBJETIVOS DE APRENDIZAGEM

- a. Relacionar conceitos de ativo, passivo, PL e DRE ao caso real do Cruzeiro Esporte Clube.
- b. Analisar o impacto da gestão financeira no desempenho esportivo.
- c. Compreender os desafios de governança no futebol brasileiro.
- d. Refletir sobre o equilíbrio entre paixão do torcedor e racionalidade empresarial.

3. QUESTÕES DE PREPARAÇÃO

Sobre Gestão e SAF

- a. Quais fatores explicam a crise do Cruzeiro antes da SAF?
- b. O modelo SAF pode ser considerado solução estrutural ou apenas temporária?

Sobre Finanças e Contabilidade

- c. Quais ativos do clube poderiam ser mais bem explorados para geração de receita?
- d. Quais estratégias podem ser adotadas para reduzir passivos e renegociar dívidas?
- e. Como analisar a evolução do Cruzeiro usando o DRE e o Patrimônio Líquido ao longo dos anos?
- f. O equilíbrio financeiro deve prevalecer sobre o desempenho esportivo?
- g. O modelo SAF do Cruzeiro pode ser replicado com sucesso em outros clubes brasileiros?

4. Notas de Ensino: Introdução

O Brasil é um país reconhecido pela sua forte tradição no futebol, considerado não apenas um esporte, mas também um fenômeno cultural e social que mobiliza milhões de torcedores. Entretanto, nos últimos anos, alguns clubes do futebol brasileiro têm enfrentado problemas financeiros, caracterizados por elevados níveis de endividamento e falta de investimento em infraestrutura e ausência de modelos de gestão sustentáveis. Neste contexto, a criação da Sociedade Anônima do Futebol

(SAF) surgiu como alternativa jurídica e administrativa para enfrentar tais desafios (NIEDERMEYER E PORTELA, 2024).

A SAF foi constituída pela Lei nº 14.193/2021, de 06 de agosto de 2021, que introduziu um novo tipo societário para o futebol brasileiro, estabelecendo normas de governança, mecanismo de controle e transparência, visando atrair investidores, ampliar fontes de receita e profissionalizar a gestão dos clubes, além de regularizar o pagamento de dívidas, e garantir maior segurança jurídica, reduzindo riscos de corrupção e a má administração (BRASIL, 2021).

De acordo com Witt e Toporoski (2024), a constituição SAF pode ocorrer de três formas distintas: (i). constituição originária, quando investidores fundam diretamente a nova companhia de futebol, sem vínculo com entidades já existente; (ii) transformação, pela qual uma associação tradicional é integralmente convertida em clube-empresa; e (iii) cisão, ocorre quando o departamento de futebol é separado das demais atividades da entidade associativa, passando a atuar sob a estrutura da SAF.

Clubes brasileiros tradicionais como Cruzeiro (MG), Botafogo (RJ) e Vasco da Gama (RJ), apesar de sua relevância histórica no futebol nacional, enfrentaram crises financeiras e foram os pioneiros no processo de transição do modelo associativo sem fins lucrativos para a estrutura de SAF (GOCKS, 2023). A mudança deu-se por meio do modelo de cisão, no qual, os times Cruzeiro (MG) e Botafogo (RJ) transferiram 90% do seu capital social aos investidores, preservando 10% sob controle das associações originais, enquanto Vasco da Gama (RJ) acordou 70% do capital social, permanecendo a associação com participação com 30% (GOCKS, 2023).

Partindo desse cenário, este caso de ensino tem como dilema central "Como equilibrar o interesse econômico da SAF, voltado para sustentabilidade e retorno do investimento, com as expectativas da torcida, que anseia por títulos imediatos e manutenção da identidade histórica do clube?".

5. Breve Histórico do Cruzeiro Esporte Clube

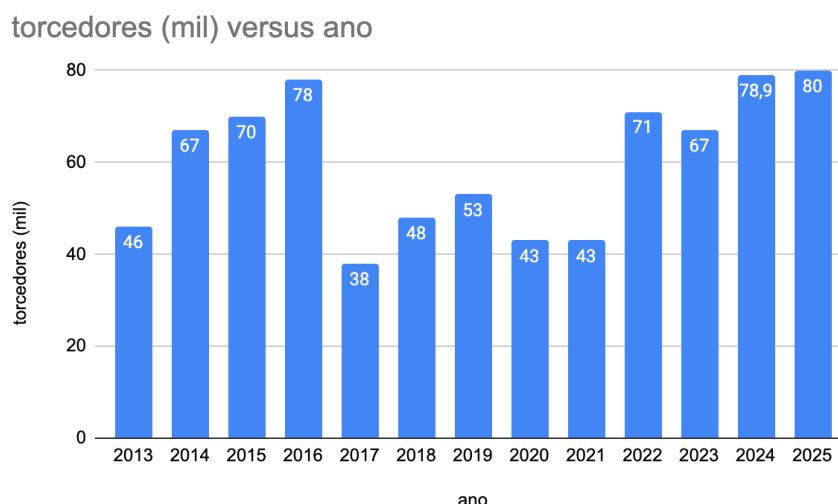
O Cruzeiro Esporte Clube foi fundado em 02 de janeiro de 1921, inicialmente denominado Societá Sportiva Palestra Itália, teve origem no meio da comunidade italiana em Belo Horizonte-MG. Inspirando-se nas cores da bandeira italiana, o verde, vermelho e branco foram escolhidos para compor o uniforme do clube. Se destacando com um futebol ágil e ofensivo, o time dominava os adversários e conquistava os torcedores, se consolidando uma das principais equipes do município (CRUZEIRO, s.d).

No entanto, em 1942, com a Segunda Guerra Mundial, o governo brasileiro se posicionou contra a Itália e outros países do Eixo, proibindo referências a essas nações. Como consequência, o time precisou alterar sua denominação. Em outubro do mesmo ano, foi decidido que o clube adotaria o símbolo nacional Cruzeiro do Sul. E a camisa, por sua vez, se modificaria para azul remetendo ao fundo estrelado da bandeira do Brasil, e referenciando sutilmente à tradicional camisa da Seleção Italiana de Futebol. Assim, nasceu o Cruzeiro Esporte Clube (CRUZEIRO, s.d).

Desde então, o clube foi crescendo e conquistando vários títulos. Atualmente, com seis conquistas (1993, 1996, 2000, 2003, 2017 e 2018) o clube é o maior vencedor da Copa do Brasil, além disso, se consagrou campeão duas vezes pela Copa Libertadores (1976 e 1997), quatro vezes pelo Campeonato Brasileiro (Série A) em 1966 que denominava-se neste ano Taça Brasil, e nos anos 2003, 2013 e 2014, dentre outros títulos. (CRUZEIRO s.d).

Ao longo dos últimos anos, o Cruzeiro demonstrou forte capacidade de mobilização de torcedores tanto nos estádios quanto no programa de sócios-torcedores, com variações significativas em função dos momentos esportivos, da gestão e do apelo emocional do clube como pode ser visto no gráfico a seguir:

Gráfico 01- Número de torcedores ao longo dos anos (2013~2025)



Fonte: Elaborado pelas autoras (2025) com base nas pesquisas do GE ¹e N3 news².

Observa-se que, entre 2013 e 2016, quando o clube conquistou títulos relevantes e viveu boa fase, o programa de sócios atingiu seus maiores números, ultrapassando 70 mil adesões. Contudo, a partir de 2017, em meio a crises financeiras e políticas, além do rebaixamento em 2019, o número caiu drasticamente, evidenciando como o resultado esportivo e a confiança na administração afetam diretamente a receita recorrente advinda da torcida.

A partir de 2022, com a criação da SAF, verifica-se um processo de recuperação. O aumento para mais de 78 mil sócios em 2024 e 80 mil em 2025 demonstra que a reestruturação da gestão, aliada ao retorno à Série A e a contratações de impacto, fortaleceu a confiança do torcedor. Essa base de sócios representa uma fonte de receita previsível e estável, funcionando como ativo intangível capaz de sustentar o fluxo de caixa do clube, em contraste com as receitas variáveis das bilheteiras, que dependem do desempenho em campo e da atratividade dos jogos, como veremos a seguir no próximo tópico sobre a crise financeira com mais detalhes.

5.1 CRISE FINANCEIRA E ADMINISTRATIVA DO CRUZEIRO

¹ Disponível em:

<<https://ge.globo.com/futebol/noticia/2025/06/27/maiores-torcidas-do-brasil-pesquisa-mostra-flamengo-na-ponta-e-sao-paulo-abrindo-vantagem-sobre-o-palmeiras.ghtml>>

² Disponível em< <https://n3news.com.br/>>

Em 2019, o Cruzeiro Esporte Clube enfrentou a maior crise de sua história, marcada por atrasos salariais, afastamento de jogadores e investigações de práticas ilícitas de gestão, incluindo suspeita de lavagem de dinheiro. Esses fatores resultaram no pior desempenho do time no modelo de pontos corridos no Campeonato Brasileiro (Série A) causando o seu rebaixamento à Segunda Divisão do Campeonato Brasileiro (Série B) episódio que gerou uma mancha em sua história (DELBONI, 2023).

O cenário pós-rebaixamento revelou uma situação financeira e institucional crítica. O clube registrava prejuízo acumulado de aproximadamente R\$ 394 milhões e enfrentava múltiplas ações trabalhistas ajuizadas por ex-funcionários e ex-jogadores (ALVES, 2022).

Como resposta à crise, os principais dirigentes envolvidos em escândalos de corrupção foram afastados, e em 2020 foi feita eleições para a nova presidência, no qual, foi eleito Sérgio Santos Rodrigues, que assumiu a presidência com o compromisso de resgatar a saúde financeira do clube, o Cruzeiro permaneceu estagnado esportivamente, sem conquistar o acesso à Série A nas temporadas de 2020 e 2021. Esse quadro evidenciou a necessidade de um modelo de gestão mais robusto, transparente e capaz de atrair investimentos externos. (ALVES, 2022).

Diante disto, a promulgação da Lei nº 14.193/2021 que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) abriu novas possibilidades para clubes endividados. Em dezembro de 2021, o ex-jogador Ronaldo Nazário de Lima conhecido como Ronaldo Fenômeno, manifestou interesse na aquisição de 90% do Cruzeiro SAF por meio da empresa Tara Sports Brasil Participações S.A. A negociação foi concluída em abril de 2022, oficializando Ronaldo como acionista majoritário e líder do processo de reestruturação (DELBONI, 2023).

Sob sua gestão, medidas de profissionalização administrativa e reordenação financeira foram implementadas, com foco no saneamento das dívidas e na reestruturação do elenco. Como resultado imediato, o Cruzeiro conquistou o acesso à Série A em 2022, simbolizando um marco de recuperação esportiva (DELBONI, 2023).

Posteriormente, em julho de 2024, Ronaldo vendeu a sua participação majoritária do Cruzeiro à BPW Sports Participações Ltda., controlada por Pedro Lourenço de Oliveira, empresário do setor supermercadista e proprietário da rede Supermercados BH (CRUZEIRO, s.d). Pedro Lourenço, conhecido por seu vínculo histórico como patrocinador do clube, assumiu a gestão com o compromisso de intensificar os investimentos em contratações e infraestrutura, consolidando o projeto de fortalecimento do Cruzeiro no cenário nacional.

6. SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF)

A Lei nº 14.193/2021 cria a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), e de acordo com o Código Civil ela:

Institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específico; e altera as Leis nºs 9.615, de 24 de março

de 1998, e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil) (BRASIL, 2021).

Nesse contexto, os clubes podem se transformar em SAF por três maneiras previstas no artigo 2º, §1º, da Lei 14.193/21, sendo elas pela: cisão, transformação e constituição originária. Além disso, existe a forma nomeada drop down, descrita no artigo 3º, que prevê que o clube ou pessoa jurídica original se torne uma entidade empresarial de futebol por meio da contribuição de seus ativos (GOMES E MARTINS, 2023).

A adoção desse modelo societário visa profissionalizar a gestão dos clubes, aumentar a transparência e atrair novos investidores. Nesse sentido, Witt e Toporoski (2024), apontam benefícios como a possibilidade de recuperação judicial, quando necessário, e a separação patrimonial entre bens esportivos e corporativos. De forma complementar, Niedermeyer e Portela (2024), destacam a captação de investimentos, a necessidade de prestação de contas, a modernização da estrutura administrativa e o incentivo à competitividade, embora enfatizem para os desafios de preservar tradições culturais e históricas do clube. Já Melo e Duarte (2023) ressaltam que a SAF contribui para melhorar a infraestrutura, viabilizar contratações e possibilitar a reestruturação financeira, fator crucial para times que enfrentaram crises.

Dessa forma, a criação SAF caracteriza uma transformação estratégica para o futebol brasileiro, permitindo que os clubes integrem sustentabilidade econômica, profissionalização administrativa e competitividade esportiva, levando em consideração a identidade cultural e histórica de cada time.

7. ABORDAGENS CONCEITUAIS POSSÍVEIS

7.1 CONCEITOS INICIAIS DE FINANÇAS

Para Gitman (2010), o conceito de finanças pode ser definido como “a arte e a ciência de administrar o dinheiro”. O termo finanças tem relação com o fato de entender os processos, instituições, mercados e ferramentas que contribuem para a movimentação de dinheiro seja entre cidadãos, empresas e governos (GITMAN, 2010).

De acordo com Silva (2017), as finanças podem ser divididas em três áreas interdependentes, os mercados de capitais e monetários, que envolvem os ativos financeiros, que são ferramentas de aplicação ou captação de recursos, como títulos e ações, e as instituições financeiras, que são agentes que intermediam a circulação desses recursos na economia, como bancos e bolsas, estes operam neste mercado; os investimentos que leva em consideração as tomadas de decisões feitas pelos investidores; e a administração financeira que tem como foco nas decisões que são tomadas dentro das organizações.

Quando se trata de finanças é imprescindível não falar sobre administração financeira, pois ambos possuem uma relação. A administração financeira pode ser conceituada como o ato de administrar recursos monetários, envolve o planejamento e controle financeiro na busca de aumentar a eficiência em processos e potencializar os lucros (NICCHELLATTI E KNUTH, 2018).

Para analisar sobre o financeiro de uma organização é fundamental compreender alguns conceitos. O **ciclo econômico** está relacionado ao regime de

competência, e considera receitas despesas no momento em que são geradas, representando o desempenho da contábil da empresa, enquanto **o ciclo financeiro** está relacionado ao regime de caixa, as receitas e despesas apenas quando ocorre entrada ou saída efetiva de recurso (SILVA, 2017, **grifo nosso**).

No requisito patrimonial, o **ativo** corresponde aos bens e direitos da empresa, enquanto o **passivo** indica as fontes desses recursos. Já o **demonstrativo de resultados do exercício** (DRE) sintetiza o fluxo de receitas e despesas, evidenciando o aumento ou redução do patrimônio líquido em determinado período (SILVA, 2017, **grifo nosso**).

7.2 FINANÇAS NO FUTEBOL

O futebol exerce um impacto significativo no Brasil, sendo a modalidade esportiva mais assistida e influenciando diretamente diversos aspectos da sociedade. Em 2019, a Confederação Brasileira de Futebol (CBF) solicitou à consultoria EY um estudo sobre a contribuição econômica do futebol brasileiro, que revelou que o setor movimenta mais de R\$ 52 bilhões, representando 0,72% do PIB do país (CBF, 2019).

Apesar dessa relevância econômica, a gestão financeira da maioria dos clubes brasileiros apresenta elevados níveis de endividamento, forte dependência de receitas variáveis e práticas administrativas ineficientes, configurando um cenário de vulnerabilidade econômica (ALVES, 2024).

De acordo com Rocha (2020), a competitividade do mercado esportivo exige que os clubes adotem planejamento estratégico e profissionalismo na gestão para alcançar resultados positivos. Nesse contexto, torna-se essencial implementar uma administração financeira eficiente, capaz de orientar decisões estratégicas e promover inovação.

Nesse sentido, Esteves (2022) destaca que o profissionalismo na gestão esportiva, aliado ao conhecimento específico da área, é fundamental para elaborar planejamentos estratégicos que otimizem recursos e potencializem os resultados do clube.

7.3 MODELOS ASSOCIATIVOS DE CLUBES

Grande parte dos clubes brasileiros de futebol é constituída sob o modelo de associações civis, ou seja, organizações sem fins lucrativas formadas por pessoas que se unem em torno de interesses comuns. Inicialmente, a prática futebolística no Brasil se desenvolveu nesse modelo associativo, uma vez que o esporte era amador e voltado para o lazer. No entanto, com o crescimento da visibilidade e os primeiros sinais de profissionalização, surgiu a necessidade de regulamentar a atividade. Nesse contexto, o Decreto-Lei 5342/1943 tornou um marco ao reconhecer o futebol como prática profissional e incluir normas que possibilitaram a remuneração de atletas e a regulamentação das transferências dos jogadores entre clubes (CALDAS, 2019).

Embora as associações não tenham a finalidade de ter fins lucrativos, isso não significa que estejam impedidas de gerar receitas, desde que, caso ocorra, o ganho obtido seja reinvestido na própria instituição, visando seu desenvolvimento

(CAVALCANTE, 2023). Entretanto, diversos clubes estruturados neste modelo enfrentam crises financeiras devido à má gestão.

Nesse contexto, é essencial adotar práticas de governança e transparência. A prestação de contas, por meio de demonstrações contábeis, como o balanço patrimonial, possibilita maior controle financeiro, minimiza problemas administrativos e assegura que os recursos obtidos sejam aplicados beneficiando o clube (ALVES, 2023).

Sendo assim, o modelo associativo foi fundamental no desenvolvimento do futebol brasileiro, mas apresenta entraves diante de situações atuais. Para que as equipes mantenham sua característica social e esportiva, é necessário a implementação de gestão profissionalizada e financeiramente sustentáveis.

8. O CASO: CRUZEIRO ESPORTE CLUBE E A TRANSFORMAÇÃO EM SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF)

No âmbito contábil, os demonstrativos financeiros do Cruzeiro Esporte Clube apresentam os seus principais itens patrimoniais e de resultado, como podemos analisar na figura 01 a seguir:

Figura 01: Demonstrativos de pagamentos Cruzeiro Esporte Clube anos 2019-2024

Ano	Ativo Total (R\$)	Passivo Total (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Receita Líquida (R\$)	Custos do Futebol (R\$)	Resultado do Exercício (R\$)	Intangível (Jogadores) (R\$)	Imobilizado (R\$)
2019	402.446.641	402.446.641	-486.857.510	280.799.767	477.230.065	-394.100.974	98.482.217	213.713.468
2020	340.032.000	340.032.000	-713.362.000	91.933.000	182.003.000	-226.504.000	38.656.000	210.535.000
2021	288.457.000	288.457.000	-826.409.000	95.389.000	115.104.000	-113.047.000	2.707.000	191.311.000
2022	386.979.000	338.701.000	48.278.000	146.128.000	108.703.000	-24.642.000	31.989.000	220.353.000
2023	1.251.284.000	973.319.000	277.965.000	224.492.000	190.188.000	260.116.000	84.088.000	226.950.000
2024	1.674.324.000	1.310.704.000	363.620.000	-	-	-	286.709.000	286.346.0

Fonte: Elaborada por autor a partir de Cruzeiro Esporte Clube. Demonstrativo Financeiro e relatório anual (2025)

O ativo total representa o conjunto de bens e direitos da entidade, abrangendo disponibilidades financeiras, contas a receber de negociações de atletas, valores de patrocínios e transmissões, além dos ativos intangíveis relacionados aos direitos econômicos sobre jogadores e do imobilizado composto por centros de treinamento, estádios, imóveis e equipamentos.

O Cruzeiro possui ativos relevantes que podem ser mais bem utilizados para ampliar receitas. Os direitos econômicos sobre jogadores, por exemplo, representam um ativo intangível estratégico, mas cuja valorização depende de políticas eficientes de formação e negociação de atletas. Além disso, o programa de sócio-torcedor e a bilheteria, que já apresentam números expressivos, como vistos no gráfico 01, podem ser expandidos com maior fidelização e segmentação de planos. Levando isso em consideração, quais seriam as estratégias a adotar para aumentar esse público?.

Partindo dessa premissa, outro item do ativo que é possível ser mais explorado são os patrimônios físicos, como os centros de treinamento e o estádio, também pode ser explorado para eventos, parcerias e novos serviços. Contudo, a

questão que fica é: os valores dessas parcerias compensam os custos de reposição de grama, estádio fechado, terceirização para limpeza entre outros.

Essas são as questões a cerca da melhor exploração dos ativos, e sendo assim, o clube poderia ter um portfólio de ativos que, se bem geridos, ampliam tanto receitas recorrentes quanto variáveis.

Já o passivo total corresponde às obrigações do clube com terceiros, incluindo empréstimos e financiamentos bancários, compromissos decorrentes de transferências de atletas, dívidas trabalhistas e fiscais, provisões judiciais e receitas recebidas antecipadamente.

A redução de passivos exige uma política de gestão financeira responsável, baseada em renegociação de prazos, conversão de dívidas em receitas futuras e controle de despesas operacionais. No caso do Cruzeiro, ao se transformar em SAF abriu-se espaço para reestruturar compromissos com credores e estabelecer planos de pagamento mais sustentáveis. Com a profissionalização da gestão e a transparência contábil houve um favorecimento para estabelecer novos acordos que atraem novos investidores, reduzindo a pressão sobre o caixa. Estratégias de compliance e auditoria contínua também são essenciais para a longevidade do clube neste momento, o que nos leva ao questionamento: o modelo de gestão da SAF é apenas temporário? ou no longo prazo ele conseguirá atingir um equilíbrio entre lucro e paixão pelo futebol?

Essa questão suscita um dilema central na gestão esportiva. O desempenho em campo é crucial para gerar receitas, atrair patrocinadores e manter o engajamento da torcida, mas, sem equilíbrio financeiro, os resultados não se sustentam a longo prazo. No Cruzeiro, a busca por títulos a qualquer custo levou ao acúmulo de dívidas e à crise de 2019. A lição aprendida é que o equilíbrio deve ser prioridade, mesmo que em certos momentos implique decisões mais conservadoras. O desafio está em alinhar responsabilidade financeira com competitividade esportiva.

A diferença entre ativos e passivos resulta no patrimônio líquido, que entre 2019 e 2021 apresentou saldos negativos expressivos, refletindo o acúmulo de prejuízos e elevado endividamento, situação revertida a partir de 2022 com a transformação em SAF e a integralização de capital por novos investidores (CRUZEIRO ESPORTE CLUBE, 2024). Esse apontamento é importante para analisar como os demonstrativos contábeis são fundamentais para avaliar a sustentabilidade financeira e a capacidade de recuperação do clube.

No campo operacional, a receita líquida é formada principalmente por direitos de transmissão, patrocínios, bilheteria, programas de sócio-torcedor e venda de atletas, ao passo que os custos do futebol englobam despesas com folha salarial de jogadores e comissão técnica, direitos de imagem, premiações, manutenção dos centros de treinamento e amortizações contratuais de atletas.

O resultado do exercício, que sintetiza o desempenho financeiro anual, apresentou déficits significativos nos anos de 2019 a 2021, reflexo da má gestão e da queda nas receitas após o rebaixamento, mas mostrou recuperação em 2022 com a redução substancial das perdas.

O item intangível refere-se especificamente aos direitos econômicos sobre atletas, cujo valor contábil varia em função de contratações, vendas e amortizações. Por fim, o imobilizado abrange os bens permanentes utilizados na atividade esportiva, como os centros de treinamento Toca da Raposa I e II, o estádio, bem como demais instalações e equipamentos (CRUZEIRO ESPORTE CLUBE, 2024).

Em síntese, a análise da trajetória recente do Cruzeiro evidencia como as decisões de gestão financeira, a utilização estratégica dos ativos e a busca pelo equilíbrio entre resultados esportivos e sustentabilidade econômica se entrelaçam na realidade dos clubes de futebol. O estudo do caso mostra que indicadores como o DRE, o patrimônio líquido e a evolução do quadro de sócios-torcedores revelam não apenas números, mas a própria capacidade da instituição de se reinventar diante de crises. A partir desse panorama, cabe agora a cada aluno refletir individualmente ou em grupo sobre as questões propostas, aplicando os conceitos de finanças e contabilidade para elaborar análises críticas e fundamentadas que ampliem o entendimento sobre os desafios da gestão esportiva.

9. ESTRUTURA RECOMENDADA DA AULA

Introdução ao caso (5 min): contextualização histórica e apresentação do dilema central.

Discussão em grupos (20–25 min): alunos analisam as perguntas propostas no caso, vide página 3.

Plenária (25–30 min): grupos apresentam suas conclusões, professor provoca com novas perguntas.

Fechamento (10 min): O professor sintetiza aprendizagens em torno dos objetivos (sem “dar a resposta pronta”, mas reforçando o raciocínio construído pelos alunos).

Epílogo (5 min): apresentação dos acontecimentos posteriores com o Cruzeiro (acesso à Série A, reorganização com Ronaldo, Pedrinho, debates sobre SAF).

Tempo total: 60–70 minutos.

CONSIDERAÇÕES FINAIS PARA A DISCUSSÃO

Este caso de ensino teve como objetivo a discussão do dilema central na gestão esportiva, no qual o desempenho em campo é crucial para gerar receitas, atrair patrocinadores e manter o engajamento da torcida, mas, sem equilíbrio financeiro, os resultados não se sustentam a longo prazo. Para tanto, foram trabalhadas questões que levassem os alunos de diversos cursos a: i) relacionar conceitos de ativo, passivo, PL e DRE ao caso real do Cruzeiro Esporte Clube; ii) analisar o impacto da gestão financeira no desempenho esportivo; iii) compreender os desafios de governança no futebol brasileiro; iv) refletir sobre o equilíbrio entre paixão do torcedor e racionalidade empresarial.

A partir das discussões em sala de aula, é possível apontar a transição do Cruzeiro Esporte Clube para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) constituiu-se como resposta estrutural à crise financeira e institucional deflagrada em 2019, viabilizada pela Lei nº 14.193/2021. Os indicadores entre 2019 e 2024 evidenciam reversão de déficits, reorganização do patrimônio líquido e maior capacidade de geração de receitas.

A gestão de Ronaldo Nazário (2022–2024) priorizou saneamento de dívidas, austeridade e profissionalização administrativa, restabelecendo a credibilidade do clube e garantindo o retorno à Série A. Já a gestão de Pedro Lourenço (2024~até o momento) inaugurou um ciclo de maior investimento em contratações e infraestrutura, reforçando o vínculo identitário com a torcida, mas assumindo maior exposição ao risco.

O caso evidencia tanto o potencial do modelo SAF em profissionalizar a gestão, atrair capital e restabelecer competitividade, quanto seus dilemas, sobretudo a tensão entre racionalidade econômica e a paixão da torcida. Nesse processo, iniciativas como o sócio-torcedor ganham relevância por conciliar sustentabilidade financeira e legitimidade social.

Assim, o Cruzeiro representa um exemplo emblemático da profissionalização do futebol brasileiro e levanta questões sobre a replicabilidade e os limites do modelo SAF em outros clubes. Contudo, a replicação desse modelo em outros clubes depende de fatores como tamanho da torcida, atratividade da marca, credibilidade da administração e capacidade de gerar receitas próprias. Enquanto clubes com grande torcida podem se beneficiar amplamente, instituições menores precisam adaptar o modelo às suas realidades. Portanto, a SAF não é uma solução única, mas sim um caminho que exige estruturação adequada para cada contexto.

REFERÊNCIAS

ALVES, Ana Paula Silva. **Do amadorismo ao clube empresa: uma análise das demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube no período de 2018 a 2022**. 2024. 56 f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Maranhão, São Luís, 2024. Disponível em: <https://monografias.ufma.br/jspui/handle/123456789/9311>. Acesso em: 22 jul. 2025.

ALVES, João Victor Santos. **Comparativo de gerenciamento financeiro SAF e associação do clube esportivo Cruzeiro**. 2023. Artigo Acadêmico (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/39546> Acesso em: 22 jul. 2025.

ALVES, Matheus Augusto Honorato Silvano. **SAF, mudança organizacional e liderança: um estudo de caso sobre o Cruzeiro Esporte Clube**. 2022. 36 f. Monografia (Graduação em Administração) – Universidade Federal de Ouro Preto, Instituto de Ciências Sociais Aplicadas, Mariana, 2022. Disponível em: <https://www.monografias.ufop.br/handle/35400000/4791>. Acesso em: 24 jul. 2025.

BRASIL. Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. **Institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específico; e altera as Leis nºs 9.615, de 24 de março de 1998, e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil)**. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, ano 158, n. 150, p. 2, 9 ago. 2021. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14193.htm. Acesso em: 22 jul. 2025.

CALDAS, Rafael Inácio da Silva. **Sociedade anônima do futebol: o novo paradigma do futebol brasileiro**. 2019. Monografia (Graduação em Direito) – Escola Superior Dom Helder Câmara, Belo Horizonte, 2019. Disponível em: <https://leiemcampo.com.br/wp-content/uploads/2019/10/Trabalho-de-Conclus%C3%A3o-de-Curso-RAFAEL-IN%C3%81CIO.pdf>. Acesso em: 22 jul. 2025.

CAVALCANTE, Leonardo de Araújo. **Implementação da SAF (Sociedade Anônima de Futebol) no Brasil: alterações trazidas pela lei nº 14.193/21**. 2023. 65 f. Monografia (Bacharelado em Direito) – Universidade Federal de Alagoas, Faculdade de Direito de Alagoas, Maceió, 2023. Disponível em: <http://www.repositorio.ufal.br/jspui/handle/123456789/12412>. Acesso em: 24 jul. 2025

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL (CBF). **Relatório “O Impacto do Futebol Brasileiro”. Apresentado pela consultoria EY, 14 dez. 2019**. Disponível em: Site da CBF. Acesso em: 24 jul. 2025.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. **Conteúdo – história**. Belo Horizonte: Cruzeiro, [s.d.]. Disponível em: <https://www.cruzeiro.com.br/conteudo/historia>. Acesso em: 22 jul. 2025.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. **Demonstrações financeiras: 31 de dezembro de 2019 e 2018, com relatório do auditor independente**. Belo Horizonte: Cruzeiro Esporte Clube, 2019. Disponível em: <https://clubesdocruzeiro.com.br/balanco-patrimonial/>. Acesso em: 09 set. 2025.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. **Relatório anual do Cruzeiro: exercício de 2020**. Belo Horizonte: Cruzeiro Esporte Clube, 2020. Disponível em: <https://clubesdocruzeiro.com.br/balanco-patrimonial/>. Acesso em: 09 set. 2025.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. **Relatório anual do Cruzeiro: exercício de 2021**. Belo Horizonte: Cruzeiro Esporte Clube, 2021. Disponível em: <https://clubesdocruzeiro.com.br/balanco-patrimonial/>. Acesso em: 09 set. 2025.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. **Informativo financeiro 2022**. Belo Horizonte: Cruzeiro Esporte Clube, 2022. Disponível em: <https://www.cruzeiro.com.br/conteudo/demonstrativos-financeiros>. Acesso em: 09 set. 2025.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. **Informativo financeiro 2023**. Belo Horizonte: Cruzeiro Esporte Clube, 2023. Disponível em: <https://www.cruzeiro.com.br/conteudo/demonstrativos-financeiros>. Acesso em: 09 set. 2025.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. **Informativo financeiro 2024**. Belo Horizonte: Cruzeiro Esporte Clube, 2024. Disponível em: <https://www.cruzeiro.com.br/conteudo/demonstrativos-financeiros>. Acesso em: 09 set. 2025.

DELBONI, Guilherme Budrin Birolli. **Cruzeiro Esporte Clube SAF: uma análise das disposições da Lei nº 14.193/21 (Lei da SAF)**. 2023. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2023. Disponível em:

<https://dspace.mackenzie.br/items/2a32e395-1340-4199-8d5f-019fbfefd8ad>. Acesso em: 24 jul. 2025

ESTEVES, Jorge Luiz Caires. **Sociedade anônima do futebol (SAF): entraves, mudanças, inovações e possíveis impactos na gestão de clubes brasileiros**. 2022. Monografia (Graduação em Direito) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade Nacional de Direito, Rio de Janeiro, 2022. Disponível em:

<https://pantheon.ufrj.br/handle/11422/20609>. Acesso em: 22 jul. 2025.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. Tradução de Allan Vidigal Hastings; revisão técnica de Jean Jacques Salim. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010. ISBN 978-85-7605-332-3.

GÖCKS, Gabriela Mundstock. **Comunicação estratégica de associação a sociedade anônima: a que serve o futebol no Brasil? 2023**. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Relações Públicas) – Faculdade de Biblioteconomia e Comunicação, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2023.

GOMES, José Eduardo Ribeiro; MARTINS, Jean Carlos Barcelos. **A sociedade anônima de futebol: seria essa a solução para a melhoria da condição financeira dos clubes de futebol brasileiros?**. 2022. Artigo apresentado como requisito para TCC II – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2022. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/36814>. Acesso em: 24 jul. 2025.

MELO, Gabriel Varandas; DUARTE, Ícaro de Souza. **A sociedade anônima de futebol e os impactos no pagamento das dívidas trabalhistas**. *Revista Ibero-Americana de Humanidades, Ciências e Educação*, São Paulo, v. 9, n. 4, abr. 2023. Disponível em: <https://revista.rease.com.br/index.php/rease/article/view/9268>. Acesso em: 24 jul. 2025

NICCHELLATTI, Tiago Pedro; KNUTH, Valdecir. **Fundamentos da administração financeira**. Indaial, SC: UNIASSELVI, 2018. 156 p. ISBN 978-85-53158-03-4.

NIEDERMEYER, Mateus Henrique; PORTELA, Matheus Behling. **Sociedade Anônima de Futebol (SAF): a evolução do novo modelo de gestão dos clubes brasileiros**. *Contemporânea*, v. 4, n. 5, p. 1-22, 2024.

SILVA, Marcelo Cerqueira. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Unisa Digital, [s.d.]. Apostila da Educação a Distância. Disponível em: <https://www.unisa.br>. Acesso em: 23 jul. 2025.

WITT, Gabriel Renan; TOPOROSKI, Elizeu Luiz. **Análise da Lei n. 11.101/2005 dentro da SAF (Sociedade Anônima de Futebol)**. *Acad. Dir.*, v. 6, p. 2295-2312, 2024. Disponível em: <https://revistas.usp.br/rco/article/view/34805/162262>. Acesso em: 22 jul. 2025.

SUGESTÃO DE LOUSA

1. Fatores da Crise Financeira	2. O Modelo SAF	3. Análise Financeira Simplificada Pré SAF (2019–2021)	3. Análise Financeira Simplificada Pós SAF (2022–2024)	4. Dilema Central
Má gestão e falta de governança	Entrada de investidores (Ronaldo e, depois, Pedro Lourenço)	2019: Ativos: R\$ 402 mi; Passivos: R\$ 402 mi; PL: - R\$ 486 mi; Endividamento: 100% DRE: - R\$ 394 mi	2022: Ativos: R\$ 386 mi; Passivos: R\$ 388 mi; PL: R\$ 48 mil; Endividamento: 101% DRE: - R\$ 24 mi	Equilíbrio entre finanças e paixão da torcida
Endividamento elevado (Passivo > Ativo)	Profissionalização da gestão	2020: Ativos: R\$ 340 mi; Passivos: R\$ 340 mi; PL: - R\$ 713 mi; Endividamento: 100%; DRE: - R\$ 226 mi	2023 – Ativos: R\$ 1,25 bi; Passivos: R\$ 973 mi; PL: R\$ 277 mi; DRE: + R\$ 260 mi	Saneamento de dívidas primeiro?
Patrimônio Líquido negativo	Renegociação de dívidas	2021: Ativos: R\$ 288 mi; Passivos: R\$ 288 mi; PL: - R\$ 826 mi; Endividamento: 100% DRE: - R\$ 113 mi	2024 – Ativos: R\$ 1,67 bi; Passivos: R\$ 1,31 bi; PL: R\$ 363 mi; Endividamento: 78%; DRE: não divulgado	Investir em craques para ganhar títulos?