

NEOFEED

- Negócios
- Economia
- Poder
- Wealth Management
- Startups
- Finde
- NeoSummit
- Vídeos
- Podcasts

Home > Insiders

A revolução incompleta das SAFs: do torcedor ao acionista, a lição de Portugal

Modelo europeu inspirou a Sociedade Anônima do Futebol, mas o Brasil ainda não transformou o torcedor em investidor



José Roberto Afonso, Pedro Trengrouse e
Sebastian Pereira

15/02/26
09:10





A matéria-prima de boa parte do futebol global é brasileira

Ler o resumo da matéria ▾

O marco regulatório da Sociedade Anônima do Futebol que o Brasil tem hoje é inspirado na lei portuguesa. O futebol brasileiro também já se acostumou a importar técnicos portugueses. Agora só falta o que realmente pode mudar o jogo: um modelo de financiamento e governança que trate o clube como empresa de mercado.

A história mostra que esse caminho não é novo. No século XVII, Portugal dominava o comércio marítimo até ser superado pela Holanda, que criou a Companhia das Índias Orientais, a primeira empresa a emitir ações públicas. Ao permitir que milhares de cidadãos se tornassem acionistas, os holandeses democratizaram o investimento, ampliaram a escala do capital e lançaram as bases do mercado financeiro moderno.

O futebol brasileiro vive um momento análogo: tem escala, audiência e potencial de retorno, mas ainda carece do arranjo institucional que destrava valor.

Entre os grandes mercados do futebol, o Brasil é o único que segue sem uma liga profissional plenamente estruturada. A experiência internacional sugere que ligas bem organizadas tendem a reorganizar receitas, elevar previsibilidade, reduzir risco e valorizar ativos. Foi assim na Inglaterra com a Premier League, na Espanha com a LaLiga e em outros centros em que a governança do produto liga virou motor econômico do ecossistema.

Há ainda uma vantagem competitiva singular: o Brasil é historicamente uma potência na formação e exportação de talentos. A matéria-prima de boa parte do futebol global é brasileira, e praticamente todo grande clube do mundo tem ídolos formados aqui.

na legislação portuguesa

- No Brasil, 23,5% dos torcedores se dispõem a investir em ações de clubes
- O Brasil já conta com mais de 120 SAFs formalmente constituídas

ampliar sua presença global, seja como protagonistas esportivos, seja como plataformas de desenvolvimento de atletas.

O paradoxo recente ilustra bem: clubes europeus vencendo

torneios com protagonismo de jogadores brasileiros, e por vezes superando clubes brasileiros com atletas formados aqui. Um exemplo marcante foi o Mundial de Clubes da FIFA de 2025, quando o Chelsea venceu o Fluminense com gols de João Pedro, atleta brasileiro formado pelo próprio Fluminense.

Nesse contexto, há ainda um caminho estratégico complementar, a internacionalização via participação em clubes europeus como plataforma de desenvolvimento e vitrine.

A ideia não é teórica: entre 2015 e 2019, o Fluminense operou o projeto com o STK Samorin, na Eslováquia, levando dezenas de atletas de Xerém para ganhar rodagem e **exposição**, em iniciativa que chegou a ser retratada pela Bloomberg como uma vitrine europeia para talentos brasileiros.

A assinatura do acordo **Mercosul-União Europeia**, em janeiro de 2026, não cria por ora livre circulação ampla de trabalhadores nem elimina as exigências migratórias e regulatórias aplicáveis a estrangeiros, mas reforça um vetor de integração e

previsibilidade para negócios, investimentos e

Em um ambiente mais favorável a capital e parcerias, estruturas desse tipo tendem a ficar mais viáveis e sofisticadas, e podem ajudar a corrigir o paradoxo central do futebol brasileiro: formar valor aqui e monetizá-lo, em grande parte, lá fora.

"Torcedores-investidores"

É justamente nesse ambiente que vale olhar com atenção para Portugal. Lá, clubes transformaram paixão em capital e levaram suas sociedades do futebol ao mercado, criando disciplina de governança e uma base real de investidores.

O Brasil já conta com mais de 120 SAFs formalmente constituídas, segundo o mapeamento do Instituto Brasileiro de Estudos e Desenvolvimento da Sociedade Anônima do Futebol, o IBESAF. O crescimento é acelerado, o número dobrou em pouco mais de dois anos, mas, do ponto de vista societário, o modelo ainda tem sido aplicado de forma excessivamente fechada.

Na prática, a maioria das SAFs nasce sob controle concentrado de um investidor privado ou do próprio clube associativo, mantendo o torcedor distante da estrutura de capital e limitando o potencial de democratização do financiamento e de disciplina de governança que o mercado poderia impor.

Em Portugal, para fins de comparação, o caminho foi bem diferente. Benfica, **Porto**, Sporting e Braga abriram suas sociedades equivalentes (SADs) ao mercado de capitais desde a década de noventa.

No Benfica, em particular, suas ações são

negociadas na Euronext Lisboa desde 2007, com

secundário de “torcedores-investidores” e ampliou a disciplina de governança corporativa do clube.

Em setembro de 2025, a Benfica SAD atingiu sua maior cotação histórica, alcançando € 6,78 por ação, impulsionada por resultados financeiros positivos e pela sinalização de **recompra de ações** pela própria companhia, um movimento típico de empresas maduras de capital aberto e ainda inexistente no futebol brasileiro.

Mais do que manter ações negociadas em bolsa, o Benfica demonstra que “ir para o mercado” significa transformar o futebol em um verdadeiro emissor de instrumentos financeiros. A Benfica SAD financia-se de forma recorrente por meio de ofertas públicas de dívida estruturada, substituindo capital bancário caro por funding de mercado pulverizado, com governança, transparência e liquidez.

Em 2025, por exemplo, realizou emissão pública de obrigações listadas na Euronext Lisboa, captando € 55 milhões a uma taxa de 4,5% ao ano, com procura que quase duplicou a oferta disponível, um nível de confiança que apenas companhias abertas com fundamentos sólidos conseguem alcançar.

O diferencial reside na maturidade da governança e do compliance: enquanto o Benfica opera sob o rigoroso escrutínio de reguladores e milhares de acionistas, exigindo transparência de nível global, o Brasil ainda atravessa um estágio de 'governança de controle', onde as decisões muitas vezes se restringem ao círculo do investidor majoritário. Para avançarmos rumo à abertura de capital, é

estabelecendo conselhos independentes e auditorias severas.

O caminho exige a criação de uma cultura de Relações com Investidores (RI) que garanta ao torcedor a segurança de que seu aporte é tratado como patrimônio, e não apenas como uma doação emocional.

Essas emissões permitem financiar infraestrutura, capital de giro e reforço de plantel sem diluição excessiva do controle, preservando a identidade do clube e disciplinando sua gestão por meio do escrutínio permanente do mercado. No Brasil, embora a SAF tenha criado o “envelope jurídico”, ainda não se construiu esse ecossistema financeiro: elas permanecem fechadas, dependentes de investidores concentrados e alheias ao mercado de dívida estruturada, que é justamente o instrumento que viabilizou a **sustentabilidade** de longo prazo dos grandes clubes portugueses.

E para atrair investidores de longo prazo, a implementação de um *fair play financeiro* robusto é um pilar de compliance indispensável, garantindo a saúde financeira e a previsibilidade dos clubes. Esse dado não é apenas simbólico: demonstra que o futebol pode operar como empresa de mercado, com transparência, governança e *accountability*, e que o torcedor pode participar como investidor legítimo, não apenas como consumidor.

Disposição brasileira

N

No Brasil, o potencial é incomparavelmente maior.

De acordo com a CFE Academy, com o AtlasIntel, indica

em ações de clubes caso elas fossem ofertadas no mercado de capitais. Isso representa quase dez vezes o número atual de investidores pessoa física da B3.

Nenhum outro país reúne, ao mesmo tempo, escala econômica, base de fãs, centralidade cultural do futebol e espaço de crescimento. Entre os principais mercados do futebol mundial, o Brasil segue sem uma liga profissional plenamente estruturada, o que aumenta a incerteza e reduz a previsibilidade de receitas.

Em todos os lugares onde a liga foi organizada com governança, regras e disciplina comercial, houve expansão econômica do setor e valorização dos ativos. O potencial de retorno do futebol brasileiro é expressivo e ainda está subprecificado, como um ativo de primeira linha vendido com desconto, em clima de Black Friday.

A própria Lei da SAF já oferece os instrumentos jurídicos necessários. Ela permite IPOs, debêntures, fundos estruturados e outras formas de financiamento sofisticado. O que falta é decisão estratégica e, sobretudo, disposição para submeter o futebol ao padrão de transparência e accountability de uma companhia aberta. Sem isso, as SAFs continuarão dependentes de controladores concentrados e de capital caro, vulneráveis a ciclos curtos e a riscos de descontinuidade.

Os sinais de demanda estão dados. A tokenização de direitos ligados a mecanismos de solidariedade e a venda de atletas já mostrou que existe apetite do público por exposição financeira ao futebol, inclusive

também, a mobilização popular em campanhas como a vaquinha da Arena do Corinthians, que ultrapassou a marca de R\$ 40 milhões, confirma que o torcedor quer participar. A diferença entre doação e investimento, porém, é governança: investimento pede informação, proteção, regras e liquidez.

Se a SAF foi o primeiro passo, o decisivo agora é abrir o capital com governança de companhia aberta. Liga é decisão coletiva e exige coordenação entre clubes e CBF. Já o acesso ao mercado de capitais depende de cada clube, com padrões de companhia aberta sob supervisão da CVM, conselhos independentes, auditorias rigorosas e uma cultura real de Relações com Investidores.

E há um efeito virtuoso: capital e governança facilitam o consenso para a liga, destravando o potencial de crescimento do futebol brasileiro como um todo. Só assim o Brasil deixará de exportar apenas talento e passará a capturar, no balanço dos clubes, o valor que já produz todos os dias, com mais investimento, emprego e renda no país.

Enfim, transformar paixão em patrimônio não é figura de linguagem. É estratégia.

José Roberto Afonso

*é economista,
professor do IDP e
diretor do Fórum de
Integração Brasil
Europa – FIBE.*

RELACIONADOS

ARTIGO: A próxima fronteira dos gestores é o alfa operacional

Abrir ou morrer: por que inovar sozinho não funciona

Pedro Trengrouse é
advogado e

*Desportivo da OAB-
RJ.*

**OPINIÃO: Um absurdo atrás
do outro no Caso Master**

Sebastian Pereira é

*atleta olímpico e gerente executivo de Educação e
Fomento do Comitê Olímpico do Brasil – COB.*

artigo, Inisders, José Roberto Afonso, Pedro Trengrouse, SAFs,

Sebastian Pereira



Receba o NeoFeed no seu e-mail

Seu melhor e-mail

Li, compreendi e concordo com os Termos de Uso e Política de Privacidade do site.

Inscreva-se

NOTÍCIAS RECENTES



Esportes

Lucas Pinheiro, um medalhista olímpico com "valor de mercado" de R\$ 1 bilhão

Cinthia Rodrigues

22/02/26



Turismo

Da África ao Brasil: como o turismo se tornou uma ferramenta da preservação animal

Vitória Fernandes

22/02/26



Gastronomia

Com fartura de terras e de mão de obra, Encruzilhada do Sul quer ser a nova Serra Gaúcha

Flávia G. Pinho

21/02/26



Cinema

A estética da escassez, agora restaurada: os 30 anos de "Despedida em Las Vegas"

Elaine Guerini

21/02/26

MAIS SOBRE: INSIDERS



Comportamento

Na Coreia do Sul, o surpreendente campeonato em que vence quem não faz nada

Karina Pastore

18/02/26



Artigo

Desmistificando o Moltbook: um guia pragmático para a liderança corporativa

Anderson Soares

08/02/26



Tecnologia



Opinião

ARTIGO: Davos e a ameaça de uma ordem mundial baseada na força

Ligia Maura Costa

25/01/26



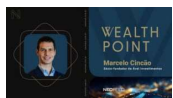
Insiders

MEMÓRIA: Constantino de Oliveira Júnior, o homem que fez o Brasil voar

Gianfranco "Panda" Beting

24/01/26

VÍDEOS



Wealth Point

A Ável cresceu organicamente até aqui. Agora, o jogo passa a ser bem diferente. Marcelo Cincão, fundador do grupo Ável, explica no Wealth Point como a assessoria sócia da XP desde 2023, que nasceu do marketing digital, mira, agora, um novo ciclo de aquisições e tecnologia

Patricia Valle

12/02/26



Revolução IA

Dentro ou fora de casa? A lógica do Itaú para desenvolver IA. CIO do banco, Ricardo Guerra explica por que a IA deixou de ser um produto, virou parte do núcleo do negócio e passou a definir vantagem competitiva

Leticia Cardoso

11/02/26



Café com Investidor

O novo passo da Hashdex: contratos futuros de cripto na maior bolsa



Números Falam

Celular novo já não é suficiente para a Allied crescer no Brasil. Serviços, parcerias financeiras e o avanço dos reconhecidos estão redesenhando o negócio de eletrônicos no País. Silvio Stagni, CEO da Allied, explica no Números Falam

Márcio Kroehn

04/02/26



Wealth Point

No portfólio do Itaú, a "piscina quentinha" da renda fixa começa a dar espaço para outras classes. Sylvio Castro, head de global solutions e fund of funds do Itaú, fala sobre a recomendação de construção de portfólios de investimento para capturar as oportunidades em fundos de ações, multimercados e de crédito

Patricia Valle

29/01/26

NEOFEED

Parceiro:



[SOBRE NÓS](#) [ANUNCIE](#)

[POLÍTICA DE PRIVACIDADE](#)

[TERMOS DE USO](#)

[MAPA DO SITE](#)

COPYRIGHT ©
2026 NEOFEED.
TODOS OS
DIREITOS
RESERVADOS.

Desenvolvido
por

