

# NEOFEED

- [Business](#)
- [Economy](#)
- [Power](#)
- [Wealth Management](#)
- [Startups](#)
- [Finde](#)
- [NeoSummit](#)
- [Videos](#)
- [Podcasts](#)

[Home](#) > [Insiders](#)

## **The incomplete revolution of SAFs (Sociedades Anônimas de Futebol, or Public Limited Companies): from fan to shareholder, the lesson from Portugal**

The European model inspired the Football Limited Company, but Brazil has yet to transform the fan into an investor

N



José Roberto Afonso, Pedro Trengrouse and  
Sebastian Pereira

15/02/26 09:10



The raw material for much of global football is Brazilian.

**Read the summary of the article. ▾**

The regulatory framework for publicly traded football clubs in Brazil today is inspired by Portuguese law. Brazilian football has also become accustomed to importing Portuguese coaches. Now, all that's missing is what can truly change the game: a financing and governance model that treats the club as a market-driven company.

History shows that this path is not new. In the 17th century, Portugal dominated maritime trade until it was overtaken by the Netherlands, which created the

N

investment, expanded the scale of capital, and laid the foundations for the modern financial market.

---

Brazilian football is experiencing a similar situation: it has scale, audience, and potential for return, but it still lacks the institutional framework that unlocks value.

Among the major football markets, Brazil is the only one that still lacks a fully structured professional league. International experience suggests that well-organized leagues tend to reorganize revenue streams, increase predictability, reduce risk, and enhance asset value. This was the case in England with the Premier League, in Spain with La Liga, and in other centers where the governance of the league product became the economic engine of the ecosystem.

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

N

## FIQUE POR DENTRO

---

- O modelo de SAF brasileira é inspirado 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

Com mais capital e governança, os clubes brasileiros podem investir ainda mais na base, capturar melhor o valor dessa cadeia e 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.

N

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 serviços entre os blocos.

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.



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 participação relevante de investidores privados e *free float* significativo, o que criou um mercado 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

**N**

de controle', onde as decisões muitas vezes se restringem ao círculo do investidor majoritário. Para avançarmos rumo à abertura de capital, é imperativo que as SAFs brasileiras transcendam a gestão profissionalizada básica e adotem padrões de transparência de companhias abertas (CVM), 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

**N**

## Disposição brasileira

No Brasil, o potencial é incomparavelmente maior. Pesquisa da CBF Academy com a AtlasIntel indica que 23,5% dos torcedores brasileiros, algo perto de 50 milhões de pessoas, estariam dispostos a investir 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

N

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 com casos associados a clubes como Vasco e Santos na plataforma do Mercado Bitcoin. E, 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*

**RELACIONADOS**

---

N

## *Integração Brasil*

*Europa – FIBE.*

### **Pedro Trengrouse é**

*advogado e presidente da Comissão de Direito Desportivo da OAB-RJ.*

### **Sebastian Pereira é**

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

**O efeito Porsche 930 da IA: por que o impacto ainda não apareceu e está prestes a explodir**

**ARTIGO: Capital apenas não basta, a Amazônia precisa de apoio ativo a empreendedores**

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

Sebastian Pereira



# Receba o NeoFeed no seu e-mail

Your best email

**N**

## NOTÍCIAS RECENTES

---



### Negócios

Na Oncoclinicas, votos revelam racha no conselho  
Márcio Kroehn

06/04/26



### Inteligência Artificial

Nuvini, de Pierre Schurmann, faz maior M&A de sua história para avançar em IA  
Ivan Ryngelblum

06/04/26



### Economia

Os três “estraga-prazeres” que Jamie Dimon vê no caminho da economia global  
Patricia Valle

06/04/26



### Wealth Management

O julgamento que travou no STF e abriu uma corrida bilionária no mercado imobiliário  
Patricia Valle

06/04/26



### Insiders

NeoFeed e CNN Brasil avançam na parceria editorial  
NeoFeed

06/04/26

## MAIS SOBRE: INSIDERS

---



### Insiders

A carta do trio fundador da Natura: Inovação e memória para um novo ciclo  
NeoFeed

30/03/26



### Insiders

ARTIGO: Quinze anos, duas apostas e uma pergunta que ainda



## Insiders

Oskar Metsavaht, o "guardião da floresta" que construiu o novo luxo a partir da natureza

Christian Gebara\*

13/03/26



## Insiders

ARTIGO: O "FGC" do mercado livre de energia tem muito a aprender com o caso Master

Lucas Kok

08/03/26



## Insiders

OPINIÃO: Wow! Ainda falta muito a ser revelado no Caso Master

Carlos Sambrana

06/03/26

## VÍDEOS



### Wealth Point

Pretende imigrar para os Estados Unidos? Comece pelo planejamento tributário. Os advogados Tadeu Ferreira e Marcos Paiva explicam no Wealth Point onde a fiscalização aumentou e qual é o planejamento necessário para quem vai se mudar para a América do Norte

Patricia Valle

26/03/26



### Revolução IA

Visa aposta em agent commerce para redefinir o e-commerce. Nova tecnologia permite que a inteligência artificial encontre produtos, compare preços e finalize compras automaticamente para o consumidor

Letycia Cardoso

25/03/26



O cheque para a Omie é só o começo: a estratégia de growth equity da Partners Group no Brasil  
A Partners Group estreou no *growth equity* com a Omie e planeja repetir a dose. O plano é fazer um investimento desse porte por ano. Tiago Andrade e André Lemos explicam a tese

Ralphe Manzoni Jr.

19/03/26



### Números Falam

Menos estoque, mais marca: a estratégia "fit" dos números da Veste  
A dona de marcas como Le Lis e Dudalina dobrou o lucro em 2025.

Ao Números Falam, o CEO Alexandre Afrange explica como três mudanças estratégicas sustentaram a recuperação da companhia

Márcio Kroehn

18/03/26



### Café com Investidor

Para a Legacy Capital, choque do petróleo não muda o rumo dos juros no Brasil

Em entrevista ao Café com Investidor, Gustavo Pessoa, sócio da Legacy Capital, afirma que a alta recente do petróleo tende a ser temporária e não altera o cenário de inflação nem a trajetória dos juros no Brasil

Ralphe Manzoni Jr.

13/03/26

NEOFEED

Parceiro:



[SOBRE NÓS](#) [ANUNCIE](#)

[POLÍTICA DE PRIVACIDADE](#)

[TERMOS DE USO](#)

[MAPA DO SITE](#)

COPYRIGHT

© 2026

NEOFEED.

ALL RIGHTS

RESERVED.

Developed  
by



N