

EXMA. SRA. DRA. JUÍZA DE DIREITO DA 4ª VARA EMPRESARIAL DA COMARCA DA CAPITAL  
DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

Processo nº 0943414-78.2024.8.19.0001

WALD ADMINISTRAÇÃO DE FALÊNCIAS E EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL LTDA. e K2 CONSULTORIA ECONÔMICA, nomeadas, conjuntamente, para a função de Administradoras Judiciais no processo de recuperação judicial do CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“CRVG”) e VASCO DA GAMA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“VASCO SAF”), vem, respeitosamente, perante Vossa Excelência, em atendimento ao art. 22, inciso II, “c” da Lei 11.101/2005, apresentar o **3º RELATÓRIO MENSAL DAS ATIVIDADES DOS DEVEDORES (“RMA”)**, no qual serão abordadas as informações financeiras das companhias.

1. É importante ressaltar que as administradoras judiciais não são responsáveis pela elaboração das informações financeiras das empresas nem realizam auditoria independente. Assim, todas as informações apresentadas neste relatório foram fornecidas pelas administrações das recuperandas.
2. No entanto, a Administração Judicial Conjunta tem realizado reuniões com as recuperandas e seus assessores para esclarecer todas as dúvidas, além de solicitar documentos, informações e esclarecimentos relevantes, com o objetivo de verificar a precisão dos números apresentados.
3. No presente relatório, a Administração Judicial Conjunta apresenta a análise das informações relativas ao primeiro trimestre de 2025, correspondente aos meses de janeiro, fevereiro e março. Diferentemente da edição anterior, que se baseou predominantemente no Fluxo de Caixa Realizado e nas respostas ao questionário mensal

em razão da ausência das Demonstrações Contábeis do exercício corrente, esta edição conta com a entrega das Demonstrações Contábeis referentes ao período, o que possibilitou a ampliação da análise técnico-contábil.

4. A Administração Judicial Conjunta destaca o cumprimento do cronograma anteriormente informado pelas Recuperandas e reforça a importância da manutenção da regularidade na disponibilização das informações contábeis para o adequado acompanhamento da evolução econômico-financeira das entidades.

## SÚMARIO

---

I. HISTÓRICO .....	3
II. CAUSAS DA CRISE ECONÔMICA-FINANCEIRA .....	4
III. ORGANOGRAMA DAS RECUPERANDAS .....	5
IV. FUNCIONÁRIOS, COLABORADORES, ATLETAS E OUTROS ENVOLVIDOS NAS OPERAÇÕES DAS RECUPERANDAS.....	7
V. EVOLUÇÃO PROCESSUAL .....	7
VI. CREDORES.....	10
VII. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS – CRVG .....	11
VIII. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS – VASCO SAF .....	17
IX. COMENTÁRIOS – CRVG E VASCO SAF .....	23
X. SEDES .....	25
XI. ATIVIDADES DO ADMINISTRADOR JUDICIAL .....	30
XII. ATENDIMENTO AOS CREDORES .....	31
XIII. INCIDENTES RECURSAIS VINCULADOS AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	31

## I. HISTÓRICO

---

5. De acordo com as recuperandas, o CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA (CRVG), fundado em 21 de agosto de 1898, é uma das instituições mais emblemáticas do esporte brasileiro, com uma trajetória de sucesso no futebol e em diversas outras modalidades.

6. Ao longo de sua história, o clube conquistou títulos de grande prestígio, incluindo o Campeonato Brasileiro, a Taça Libertadores da América e a Copa do Mundo de Clubes, se consolidando como um dos pilares do futebol nacional.

7. Sua relevância vai além do campo esportivo, sendo também um símbolo de inclusão e representatividade em um contexto social e esportivo desafiador.

8. Contudo, apesar de seu legado vitorioso, nas últimas décadas, o CRVG tem enfrentado sérias dificuldades financeiras, que impactaram diretamente sua capacidade de competir no mais alto nível.

9. A administração de suas finanças, em diversos momentos, mostrou-se incapaz de atender às demandas de um clube de sua grandeza, resultando em um ciclo de dívidas acumuladas e uma crescente dificuldade em gerar novas receitas.

10. Nos últimos anos, o CRVG atravessou uma série de desafios internos que afetaram sua capacidade de manter o nível de competitividade esportiva e financeira que sempre foi associado ao seu nome.

11. O clube passou por momentos de grande sucesso, mas também enfrentou períodos de grande turbulência, incluindo a gestão de suas finanças e a dificuldade em modernizar sua estrutura administrativa.

12. A relação com seus torcedores e a importância de sua história sempre foram elementos fundamentais, mas os desafios econômicos se acentuaram à medida que o

clube não conseguiu manter a sustentabilidade financeira necessária para acompanhar as demandas do futebol moderno, com a dívida crescente e a dificuldade em gerar novas receitas.

## II. CAUSAS DA CRISE ECONÔMICA-FINANCEIRA

---

13. De acordo com as recuperandas, o pedido de recuperação judicial do CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA (CRVG) e da VASCO DA GAMA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (VASCO SAF) se origina de uma série de dificuldades financeiras acumuladas ao longo do tempo, com causas centrais no mau desempenho da gestão da 777 Carioca LLC.

14. O clube, com uma dívida histórica significativa, buscou a constituição da VASCO DA GAMA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (VASCO SAF) em 2022 para tentar reestruturar suas finanças e buscar novos investimentos.

15. Por sua vez, o grupo 777 Partners, novo acionista, foi apresentado como um investidor sólido, comprometido com a quitação das dívidas do clube e a construção de um time competitivo.

16. Entretanto, as recuperandas alegam que a gestão da 777 Carioca LLC não alcançou os resultados esperados, tanto no campo esportivo quanto na sustentabilidade financeira. A administração não conseguiu aumentar as receitas do clube e, em vez disso, a dívida cresceu significativamente.

17. A promessa de quitação das dívidas não se concretizou, e a dívida do clube aumentou em 350 milhões de reais desde a criação da VASCO SAF, apesar dos aportes financeiros realizados.

18. A estratégia de pagamento das obrigações do clube, baseada no Regime Centralizado de Execuções Trabalhistas e Cíveis, revelou-se impagável devido à elevada taxa de juros e à falta de crescimento esperado nas receitas.

19. Além disso, as recuperandas sustentam que o não cumprimento de aportes financeiros por parte do grupo 777 Partners, devido à crise financeira enfrentada pela holding no exterior, levou a um cenário de alto risco para a continuidade operacional da VASCO SAF.

20. Em resumo, há gravíssimo risco à continuidade operacional da VASCO SAF e do CRVG. A situação financeira do clube se agravou a ponto de se tornar a primeira SAF brasileira a solicitar recuperação judicial, apontando a insustentabilidade do modelo adotado.

### III. ORGANOGRAMA DAS RECUPERANDAS

---

21. O CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“CRVG”), inscrito no CNPJ sob o nº 33.617.465/0001-45, é uma associação desportiva, recreativa, assistencial, educacional e filantrópica que exerce atividade econômica. Fundado em 21 de agosto de 1898, tem sua sede na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, situada na Avenida Roberto Dinamite, nº 10, bairro Vasco da Gama.

22. Em 30 de abril de 2022, os sócios estatutários do CRVG aprovaram, em assembleia geral extraordinária, a criação da VASCO DA GAMA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“VASCO SAF”), devidamente registrada na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro e inscrita no CNPJ sob o nº 47.589.413/0001-17, conforme os termos da Lei nº 14.193/2021.

23. Em 07 de agosto de 2022, os sócios estatutários do CRVG aprovaram, em assembleia geral extraordinária, a venda de 70% das ações emitidas pela VASCO SAF, até então integralmente detidas pelo CRVG.

24. Posteriormente, em 26 de agosto de 2022, a VASCO SAF foi registrada na Confederação Brasileira de Futebol, nos termos do art. 2º, §1º, inciso II, da Lei nº 14.193/2021, e houve a consequente transferência dos registros desportivos para a VASCO SAF.

25. A VASCO SAF tem sua sede e foro na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, localizada na Avenida Almirante de Sá Bierranbach, 200, Bloco 2, Sala 502, Barra da Tijuca, CEP 22775-028.

26. Entre os objetos sociais da VASCO SAF estão: a prática do futebol; o fomento e desenvolvimento de atividades relacionadas ao futebol; a exploração econômica de ativos sobre os quais detenha direitos; o comércio de materiais esportivos vinculados ao futebol; e a participação em outras sociedades, como sócio ou acionista, cujo objeto social esteja alinhado com essas atividades, conforme estabelecido em seu estatuto.

27. A empresa 777 CARIOCA LLC (“777”), inscrita no CNPJ sob o nº 46.645.999/0001-27, detém 31% da VASCO SAF. Fundada em 02 de junho de 2022, está sediada no Condado de New Castle, Estado de Delaware, EUA, e tem como atividade principal, segundo dados da Receita Federal, a atuação como holding de instituições não financeiras.

28. Os direitos políticos e patrimoniais da acionista 777 estão suspensos por força de decisão liminar proferida pelo Juízo da 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, em 15 de maio de 2024, nos autos da ação cautelar pré-arbitral nº 0858899-13.2024.8.19.0001 (“decisão liminar”).

29. Tal decisão foi monocraticamente confirmada em 22 de maio de 2024 pelo Relator Desembargador Cesar Felipe Cury, integrante da 20ª Câmara de Direito Privado, nos autos do Agravo de Instrumento nº 0038235-94.2024.8.19.0000, determinando que: (i) o controle da Vasco SAF seja exercido exclusivamente pelo acionista CRVG e; (ii) os conselheiros indicados pela acionista 777 sejam substituídos imediatamente por conselheiros indicados pelo CRVG.

30. Posteriormente, em 28 de maio de 2025, a 20ª Câmara de Direito Privado desproveu o referido Agravo de Instrumento.

31. Abaixo, segue o organograma societário das recuperandas:



#### IV. FUNCIONÁRIOS, COLABORADORES, ATLETAS E OUTROS ENVOLVIDOS NAS OPERAÇÕES DAS RECUPERANDAS

32. A seguir, apresentam-se os dados referentes à quantidade de funcionários, colaboradores, atletas e demais envolvidos nas operações do CRVG e da VASCO SAF durante os meses de janeiro, fevereiro, março, abril, maio e junho de 2025.

COMPETÊNCIA	VASCO SAF		CRVG	
	ATLETAS	DEMAIS COLABORADORES	QUADRO GERAL	QUADRO GERAL
JANEIRO	477	403	880	122
FEVEREIRO	478	418	896	122
MARÇO	472	425	897	117
ABRIL	509	419	928	117
MAIO	511	425	936	124
JUNHO	511	436	947	102

#### V. EVOLUÇÃO PROCESSUAL

33. Em 24/10/2024, o Vasco da Gama ajuizou pedido de tutela de urgência em caráter antecedente a pedido de Recuperação Judicial para que fossem suspensos por 60 dias: (i) os processos judiciais em fase de execução e/ou de cumprimentos de sentença, (ii) a exigibilidade das obrigações contidas nas notificações extrajudiciais, (iii) as

declarações de vencimento antecipado (automático ou não) das obrigações assumidas e, (iv) os atos de constrição por iniciativa dos credores listados.

34. No dia 29/10/2024, foi proferida a decisão de ID 153035945 que deferiu a tutela cautelar antecedente e suspendeu pelo prazo de 30 dias, prorrogável pelo mesmo período, de acordo com o trâmite da mediação: (i) os processos judiciais em fase de execução e/ou de cumprimentos de sentença, (ii) a exigibilidade das obrigações contidas nas notificações extrajudiciais recebidas pelos requerentes, (iii) as declarações de vencimento antecipado (automático ou não) das obrigações assumidas e, (iv) os atos de constrição contra a Recuperanda por iniciativa dos credores listados, tendo como termo inicial da tutela dia e hora do protocolo da petição inicial da ação cautelar. A tutela foi inicialmente prorrogada por 30 dias (para completar 60 dias), prorrogada novamente por mais 30 dias e, depois, mais 30 dias (decisões de ID's 167422048, 162987023 e 155949279).

35. No dia 24/02/2025, o Vasco da Gama apresentou o pedido de Recuperação Judicial, cujo processamento foi deferido no dia 26/02/2025, em decisão de ID 175522301.

36. Na mesma decisão: (i) foi deferida a proteção legal prevista no artigo 6º, §4º, da Lei 11.101/05 (*stay period*), cuja contagem do prazo teve "*início no dia 24/10/2024 em razão da concessão da tutela cautelar para realização da conciliação e mediação antecedente ao pedido de recuperação judicial*"; e (ii) foram nomeados como Administradores Judiciais, que atuarão conjuntamente, WALD ADMINISTRAÇÃO DE FALÊNCIAS E EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL LTDA. e K2 CONSULTORIA ECONÔMICA.

37. Posteriormente, em 05/05/2025, as Recuperandas protocolaram nos autos o Plano de Recuperação Judicial, instruído com os documentos exigidos nos termos do art. 53 da Lei 11.101/2005, dentre eles o laudo econômico-financeiro e o laudo de avaliação de bens e ativos, elaborados com base nas demonstrações contábeis encerradas em

31/12/2024, as quais, conforme informado pela própria Recuperanda, ainda se encontram em processo de auditoria independente.

38. No dia 08/05/2025, foi proferida decisão que deferiu o pedido das Recuperandas para substituição da penhora dos recebíveis provenientes do contrato de locação do Complexo de São Januário e dos royalties relacionados ao uso das marcas e símbolos do CRVG, por bem imóvel localizado na Rua General Almérico de Moura, nº 131. A decisão reconheceu a essencialidade das receitas penhoradas para a continuidade das atividades, bem como a suficiência do bem oferecido em substituição, nos termos do art. 6º, § 7º-B, da Lei 11.101/2005.

39. Na mesma data, foi proferida decisão que deferiu a prorrogação do *stay period* por mais 90 (noventa) dias, nos termos do § 4º do art. 6º da Lei nº 11.101/2005, a contar do dia 22/04/2025.

40. Em manifestação datada de 10/05/2025, o Ministério Público consignou ciência quanto à juntada do Plano de Recuperação Judicial, dos documentos anexos e das decisões recentes, não tendo formulado objeções ao prosseguimento regular da fase processual em curso.

41. As Recuperandas, em 15/05/2025, informaram que promoveram a abertura do incidente sigiloso para apresentação da relação dos bens pessoais dos administradores das Recuperandas, o qual fora autuado sob o nº 0857908-03.2025.8.19.0001.

42. Posteriormente, no dia 15/05/2025, apresentaram uma nova lista de credores atualizada.

43. Em 20/05/2025, a Administração Judicial apresentou o Relatório do Plano de Recuperação Judicial, bem como o 1º Relatório das Atividades dos Devedores (RMA).

44. No dia 27/05/2025, foi publicado o Edital previsto no § 1º do art. 52 da Lei nº 11.101/2005, iniciando-se o prazo de 15 (quinze) dias para que os credores apresentassem suas habilitações ou manifestações de divergência, o qual se encerrou em

11/06/2025. Ressalta-se que o prazo de 45 (quarenta e cinco) dias, contado a partir do término do período anterior, para que a Administração Judicial apresente a sua relação de credores, finda em 26/07/2025.

45. Em 24/06/2025, a Administração Judicial apresentou o 2º Relatório das Atividades Mensais (RMA).

46. As Recuperandas, em 10/07/2025, requereram “a prorrogação, por mais 90 (noventa) dias corridos, a contar de 22.07.2025, do stay period”. Após manifestações da AJ e do Ministério Público, em 22.07.2025, foi proferida decisão que prorrogou “o stay period pelo prazo de 90 (noventa) dias, na forma do § 4º do art. 6º da Lei nº 11.101/2005, a contar-se da presente decisão sendo certo que a administração judicial e a recuperanda deverão atuar em conjunto para realização da Assembleia Geral de Credores dentro do referido prazo”.

## VI. CREDORES

---

47. Em conformidade com o disposto no art. 7º, §2º, da Lei 11.101/05, apresentamos a seguir a tabela que resume a relação consolidada de credores, detalhando o número total de credores, a distribuição por categoria, sua respectiva representatividade, bem como o valor total dos créditos.

CLASSE	Nº DE CREDORES	MOEDA	VALORES
CLASSE I	303	BRL	229.731.571,03
CLASSE II	11	BRL	31.935.971,50
CLASSE III	143	BRL	155.910.600,90
CLASSE III	7	EUR	14.575.000,00
CLASSE III	9	USD	6.943.500,00
CLASSE III	1	GBP	18.000,00
CLASSE IV	111	BRL	74.031.752,19
CLASSE IV	1	EUR	200.000,00

## VII. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS – CRVG

---

48. Este tópico aborda a situação financeira do Clube de Regatas Vasco da Gama (CRVG), apresentando as principais informações contábeis e econômicas que refletem o desempenho do clube ao longo do período analisado.

49. Após a análise da movimentação operacional realizada por meio do Fluxo de Caixa no relatório anterior, esta edição contempla, de forma complementar, as Demonstrações Contábeis relativas ao período. Essas demonstrações fornecem uma visão detalhada sobre a posição patrimonial e os resultados operacionais do clube, permitindo uma análise da sua capacidade de geração de receita, controle de despesas e sustentabilidade financeira.

50. As informações contábeis aqui analisadas referem-se às Demonstrações Contábeis do CRVG e compreendem o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) do primeiro trimestre de 2025. A apresentação tempestiva desses documentos possibilitou o avanço da análise técnica, permitindo uma leitura mais completa da posição econômico-financeira do clube. Ao lado do fluxo de caixa já examinado em relatório anterior, as demonstrações contábeis complementam o acompanhamento das Recuperandas, ampliando a visibilidade sobre o desempenho institucional e a estrutura patrimonial do CRVG. O conjunto das informações reunidas reforça o papel das Demonstrações Contábeis como instrumento fundamental de avaliação da evolução da entidade ao longo do processo de recuperação judicial.

51. O **Balanço Patrimonial** reflete a situação financeira do CRVG, evidenciando a composição de seus ativos (bens e direitos) — como disponibilidades, créditos e bens de uso — frente às obrigações registradas no passivo (obrigações), como dívidas com fornecedores, tributos, encargos sociais e parcelamentos. A diferença entre esses dois grupos forma o patrimônio líquido, indicador que expressa os recursos próprios disponíveis após a dedução das obrigações.

52. A análise da estrutura patrimonial permite aferir a capacidade de cumprir obrigações no curto e longo prazo, além de avaliar o equilíbrio financeiro das operações.

ATIVO	JAN/25	FEV/25	MAR/25
	R\$ 441.748	R\$ 441.479	R\$ 440.973
<b>CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 6.097</b>	<b>R\$ 5.906</b>	<b>R\$ 5.541</b>
CAIXA E EQUIVALENTES	R\$ 757	R\$ 919	R\$ 1.224
CONTAS A RECEBER	R\$ 5.265	R\$ 4.900	R\$ 4.230
DESPESAS ANTECIPADAS	R\$ 74	R\$ 86	R\$ 86
TÍTULOS E CONTRIBUIÇÕES A RECUPERAR	R\$ 1	R\$ 1	R\$ 1
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 435.651</b>	<b>R\$ 435.573</b>	<b>R\$ 435.432</b>
CONTAS A RECEBER	R\$ 1.117	R\$ 1.118	R\$ 1.118
DEPÓSITOS BLOQUEIOS JUDICIAIS	R\$ 1.798	R\$ 1.857	R\$ 1.854
INVESTIMENTOS	R\$ 291.578	R\$ 291.578	R\$ 291.578
IMOBILIZADO	R\$ 186.718	R\$ 186.727	R\$ 186.465
( - ) DEPRECIACÕES/AMORTIZAÇÕES	R\$ (45.560)	R\$ (45.707)	R\$ (45.583)
PASSIVO	JAN/25	FEV/25	MAR/25
	R\$ 441.748	R\$ 441.479	R\$ 440.973
<b>CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 41.228</b>	<b>R\$ 40.994</b>	<b>R\$ 40.305</b>
FORNECEDORES	R\$ 35	R\$ 40	R\$ 22
OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS	R\$ 33.704	R\$ 33.748	R\$ 33.736
TRIBUTOS A CONTRIBUIÇÕES A RECOLHER	R\$ 2.218	R\$ 2.218	R\$ 2.218
PARCELAMENTO TRIBUTÁRIO	R\$ 101	R\$ 91	R\$ 82
OBRIGAÇÕES SOCIAIS A PAGAR	R\$ 404	R\$ 559	R\$ 500
PROVISÕES TRABALHISTAS	R\$ 590	R\$ 603	R\$ 623
CREDORES DIVERSOS	R\$ 4.176	R\$ 3.735	R\$ 3.124
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 218.140</b>	<b>R\$ 218.161</b>	<b>R\$ 218.179</b>
CONTINGÊNCIAS	R\$ 174.279	R\$ 174.279	R\$ 174.279
PLANO REGIME CENTRALIZADO DE EXECUÇÃO	R\$ 23.998	R\$ 23.998	R\$ 23.998
PARCELAMENTOS	R\$ 9.585	R\$ 9.606	R\$ 9.624
MULTAS PROCESSUAIS	R\$ 2.160	R\$ 2.160	R\$ 2.160
CONTAS A PAGAR PARTES RELACIONADAS	R\$ 7.001	R\$ 7.001	R\$ 7.001
CONTRATO PATROCINIO A APROPRIAR	R\$ 1.117	R\$ 1.117	R\$ 1.117
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>R\$ 182.380</b>	<b>R\$ 182.324</b>	<b>R\$ 182.489</b>
PATRIMÔNIO SOCIAL	R\$ 84.631	R\$ 84.631	R\$ 84.631
RESULTADOS SOCIAIS ACUMULADOS	R\$ 558.107	R\$ 558.107	R\$ 558.107
RESULTADOS SOCIAIS CORRENTES	R\$ (220.894)	R\$ (220.894)	R\$ (220.894)
AJUSTES DE EXERCICIOS	R\$ (239.732)	R\$ (239.732)	R\$ (239.732)
SUPERÁVIT/DÉFICIT DO EXERCÍCIO	R\$ 268	R\$ 212	R\$ 377

*Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.*

*Observação 2: Valores em milhares de reais.*

53. Ao longo do primeiro trimestre de 2025, observa-se estabilidade no total do ativo, que se manteve próximo de R\$ 441 milhões. A composição permanece fortemente concentrada no **ativo não circulante** (acima de 98%), reflexo do elevado volume de investimentos (R\$ 291,5 milhões) e imobilizado líquido (média de R\$ 141 milhões), com depreciação mensal regular. O valor registrado em investimentos corresponde à participação societária em empresa controlada/coligada, mantendo-se inalterado no período e representando ativo relevante de longo prazo.

54. No **ativo circulante**, a principal variação está na rubrica contas a receber, que apresenta redução de R\$ 1 milhão no período (de R\$ 5,2 milhões em janeiro para R\$ 4,2 milhões em março), que sinaliza os recebimentos ocorridos no trimestre. Essa redução decorre, principalmente, da liquidação de valores vinculados a royalties fixos e contratos de patrocínio, cenário que também pode ter contribuído para o leve crescimento do saldo de caixa e equivalentes, que passou de R\$ 757 mil em janeiro para R\$ 1,2 milhão em março de 2025, indicando uma melhora marginal da liquidez de curto prazo.

55. Pelo lado do passivo, a estrutura também se manteve estável, com leve redução no **passivo circulante** (de R\$ 41,2 milhões para R\$ 40,3 milhões). As obrigações trabalhistas, que compõem mais de 83% do circulante, mantiveram-se em patamar elevado, com saldo superior a R\$ 33 milhões. Essa conta reflete, em grande medida, dívidas acumuladas com FGTS ainda não regularizadas, embora tenha apresentado redução no período relacionado aos pagamentos de obrigações com salários vencidos.

56. O **passivo não circulante**, por sua vez, representa pouco menos da metade do passivo total (cerca de R\$ 218 milhões). Dentro deste grupo, destacam-se as contingências, que totalizam R\$ 174 milhões e permanecem constantes ao longo do trimestre. Essas provisões estão majoritariamente vinculadas a ações trabalhistas e disputas com partes relacionadas, cujo risco de perda foi classificado como provável, segundo a contabilização da companhia. Além disso, o saldo de R\$ 23,9 milhões relacionado ao Plano de Regime Centralizado de Execução refere-se a débitos provenientes de processos judiciais cíveis e trabalhistas.

57. O **patrimônio líquido** manteve-se estável em R\$ 182 milhões. Ressalta-se que os ajustes de exercícios e os resultados correntes negativos refletem o acúmulo de déficits de exercícios anteriores, embora haja superávit contábil registrado nos três meses analisados (variações entre R\$ 212 mil e R\$ 377 mil). Isso demonstra o esforço pelo equilíbrio operacional no curto prazo, ainda que os desafios estruturais permaneçam relevantes.

58. No tocante à **situação fiscal** do CRVG, observam-se, ao final do primeiro trimestre de 2025, saldos de R\$ 2.218 mil em tributos e contribuições a recolher, no passivo circulante, e de R\$ 9.624 mil em parcelamentos, no passivo não circulante.

59. Tais valores correspondem às obrigações tributárias exigíveis nos curto e longo prazos, respectivamente, e indicam a existência de compromissos formalizados com a União, Estados e/ou Municípios. Apesar da ausência de detalhamento quanto à regularidade fiscal da entidade, os montantes revelam, em termos contábeis, a manutenção de obrigações tributárias em curso e de acordos de parcelamento em vigor.

60. A **Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)** resume as receitas e despesas do CRVG em um período, mostrando o lucro ou prejuízo gerado pelas atividades do clube.

61. Ela permite avaliar a rentabilidade do clube, indicando se está gerando resultados positivos ou enfrentando dificuldades financeiras operacionais.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	JAN/25	FEV/25	MAR/25
<b>RECEITA BRUTA</b>	<b>R\$ 1.698</b>	<b>R\$ 1.536</b>	<b>R\$ 1.626</b>
QUADRO SOCIAL	R\$ 505	R\$ 418	R\$ 420
LICENCIAMENTOS E ROYALTIES	R\$ 819	R\$ 821	R\$ 829
RECEITA PRÁTICAS ESPORTIVAS	R\$ 94	R\$ 122	R\$ 69
REEMBOLSO COLÉGIO	R\$ 17	R\$ 55	R\$ 141
EXPLORAÇÃO COMERCIAL	R\$ 119	R\$ 118	R\$ 130
DIVERSAS	R\$ 144	R\$ 2	R\$ 37
<b>(-) DEDUÇÕES DAS RECEITAS</b>	<b>R\$ -</b>	<b>R\$ -</b>	<b>R\$ -</b>
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>R\$ 1.698</b>	<b>R\$ 1.536</b>	<b>R\$ 1.626</b>
<b>CUSTOS / DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>R\$ (1.379)</b>	<b>R\$ (1.546)</b>	<b>R\$ (1.445)</b>
PESSOAL	R\$ (778)	R\$ (966)	R\$ (879)
DESPESA ADMINISTRATIVA	R\$ (58)	R\$ (59)	R\$ (51)
DESPESA MATERIAL E EQUIPAMENTO	R\$ (10)	R\$ (33)	R\$ (9)
DESPESA COMUNICAÇÃO	R\$ (5)	R\$ (5)	R\$ (5)
DESPESA LEGAL	R\$ (4)	R\$ (9)	R\$ (9)
PROVISÃO CRÉDITO DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA	R\$ (33)	R\$ (20)	R\$ (9)
SERVIÇOS DE TERCEIROS	R\$ (209)	R\$ (217)	R\$ (256)
DESPESAS COMERCIAIS E COMPETIÇÕES	R\$ (137)	R\$ (81)	R\$ (92)
DESPESA TRIBUTARIA E CONTINGÊNCIAS	R\$ -	R\$ (10)	R\$ (1)
DEPRECIÇÃO / AMORTIZAÇÃO	R\$ (146)	R\$ (146)	R\$ (146)
OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	R\$ 1	R\$ -	R\$ 12
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 319</b>	<b>R\$ (10)</b>	<b>R\$ 181</b>
<b>RESULTADO NÃO OPERACIONAL</b>	<b>R\$ -</b>	<b>R\$ -</b>	<b>R\$ 15</b>
<b>RESULTADO LÍQUIDO FINANCEIRO</b>	<b>R\$ (51)</b>	<b>R\$ (46)</b>	<b>R\$ (31)</b>
DESPESAS FINANCEIRAS	R\$ (57)	R\$ (53)	R\$ (38)
RECEITAS FINANCEIRAS	6	7	7
<b>RESULTADO DO PERÍODO</b>	<b>R\$ 268</b>	<b>R\$ (56)</b>	<b>R\$ 165</b>

*Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.*

*Observação 2: Valores em milhares de reais.*

62. A **análise da DRE** do primeiro trimestre de 2025 revela oscilação nas receitas e custos operacionais, com destaque para a manutenção da receita operacional líquida em patamares consistentes (média mensal superior a R\$ 1,5 milhão), mesmo diante da possível sazonalidade do período.

63. A **receita bruta** foi impulsionada pelo quadro social e licenciamento de royalties, que representam uma alta composição da receita, sendo um percentual médio

de 27% e 50%, respectivamente. As variações nas receitas de reembolso (de R\$ 17 mil em janeiro para R\$ 141 mil em março) e esportes amadores refletem ajustes pontuais e possivelmente operacionais.

64. O clube operou com **despesas operacionais** elevadas, especialmente com pessoal, que segue como a principal rubrica de custo (média de R\$ 874 mil por mês), refletindo a estrutura funcional atual. Há destaque também para a conta de serviços de terceiros, que alcançou R\$ 256 mil em março, e para as despesas comerciais e competições, que oscilaram entre R\$ 81 mil e R\$ 137 mil, impactando o resultado operacional. A rubrica de despesas administrativas e materiais/equipamentos apresentou comportamento estável.

65. Mesmo diante desse cenário, o CRVG obteve resultado operacional positivo em dois dos três meses analisados: R\$ 319 mil em janeiro e R\$ 181 mil em março, o que demonstra esforço da gestão em controlar os gastos. Em fevereiro, o clube registrou resultado operacional negativo de R\$ 10 mil, refletindo o aumento pontual das despesas com pessoal e encargos.

66. Em relação ao resultado financeiro, o clube segue operando com déficit líquido mensal, ainda que em tendência de queda, de R\$ 51 mil negativos em janeiro para R\$ 31 mil negativos em março de 2025. O controle das despesas financeiras tem contribuído para atenuar parte da pressão sobre o resultado operacional.

67. Como resultado, o lucro do período foi de R\$ 268 mil em janeiro e R\$ 165 mil em março, sendo registrado prejuízo contábil de R\$ 56 mil em fevereiro. O trimestre, no geral, foi positivo em termos operacionais, mas ainda evidencia desafios na contenção de custos, sobretudo com pessoal e serviços terceirizados.

## VIII. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS – VASCO SAF

---

68. Este tópico aborda a situação financeira da Vasco da Gama Sociedade Anônima do Futebol (VASCO SAF), apresentando as principais informações contábeis e econômicas que refletem o desempenho da companhia ao longo do período analisado.

69. Após a análise da movimentação operacional realizada por meio do Fluxo de Caixa no relatório anterior, esta edição contempla, de forma complementar, as Demonstrações Contábeis relativas ao primeiro trimestre de 2025. Tais demonstrações fornecem uma visão detalhada sobre a posição patrimonial e os resultados operacionais da SAF, permitindo uma análise mais ampla de sua capacidade de geração de receitas, controle de despesas e sustentabilidade financeira no contexto de suas atividades esportivas e administrativas.

70. As informações contábeis aqui analisadas referem-se às Demonstrações Contábeis da VASCO SAF, abrangendo o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) encerrados em 31 de março de 2025. A entrega tempestiva desses documentos possibilitou o aprofundamento da análise técnica, permitindo uma leitura mais completa da situação econômico-financeira da entidade. Aliadas aos dados do fluxo de caixa já examinados anteriormente, as demonstrações contábeis ampliam a visibilidade sobre a performance da SAF e reforçam sua relevância no processo de reorganização do grupo, conforme delineado no Plano de Recuperação Judicial.

71. O **Balanço Patrimonial** reflete a situação financeira da VASCO SAF ao final do primeiro trimestre, evidenciando a composição de seus ativos — como disponibilidades, contas a receber, direitos econômicos e ativos operacionais — frente às obrigações registradas no passivo, a exemplo de dívidas operacionais, encargos financeiros e tributos. A diferença entre esses elementos compõe o patrimônio líquido da entidade, indicador que expressa os recursos próprios disponíveis após a dedução das obrigações assumidas.

72. A análise da estrutura patrimonial da SAF permite aferir sua capacidade de cumprir obrigações no curto e longo prazo, além de avaliar o equilíbrio financeiro das operações. A identificação do grau de capitalização, a composição das fontes de financiamento e o comportamento dos ativos circulantes e não circulantes são elementos centrais para acompanhar a evolução da saúde financeira da companhia no contexto da recuperação judicial e da sua atuação como principal estrutura operativa do futebol do clube.

ATIVO	JAN/25	FEV/25	MAR/25
	R\$ 488.341	R\$ 541.266	R\$ 526.562
<b>CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 194.895</b>	<b>R\$ 196.596</b>	<b>R\$ 191.722</b>
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	R\$ 58.790	R\$ 67.671	R\$ 64.508
CONTAS A RECEBER	R\$ 96.030	R\$ 85.218	R\$ 84.196
CRÉDITOS COM PARTES RELACIONADAS	R\$ 34.177	R\$ 36.551	R\$ 35.836
ESTOQUES	R\$ 1.115	R\$ 1.323	R\$ 1.536
ADIANTAMENTOS A TERCEIROS	R\$ 3.145	R\$ 4.147	R\$ 4.493
DESPESAS ANTECIPADAS	R\$ 681	R\$ 681	R\$ 681
IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A RECUPERAR	R\$ 121	R\$ 121	R\$ 121
OUTROS ATIVOS	R\$ 836	R\$ 884	R\$ 350
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 293.446</b>	<b>R\$ 344.669</b>	<b>R\$ 334.840</b>
CONTAS A RECEBER	R\$ 469	R\$ 469	R\$ 469
DESPESAS ANTECIPADAS	R\$ 6.196	R\$ 6.196	R\$ 6.196
DEPÓSITOS JUDICIAIS	R\$ 28.808	R\$ 27.251	R\$ 27.251
CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	R\$ 32.073	R\$ 32.073	R\$ 32.073
IMOBILIZADO	R\$ 27.440	R\$ 27.619	R\$ 28.017
INTANGÍVEL	R\$ 198.459	R\$ 251.061	R\$ 240.834

PASSIVO	JAN/25	FEV/25	MAR/25
	R\$ 488.341	R\$ 541.266	R\$ 526.562
<b>CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 544.581</b>	<b>R\$ 637.921</b>	<b>R\$ 654.025</b>
FORNECEDORES	R\$ 59.745	R\$ 60.103	R\$ 62.541
OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS E SOCIAIS	R\$ 29.933	R\$ 34.593	R\$ 34.386
IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A RECOLHER	R\$ 33.858	R\$ 26.901	R\$ 20.820
IMAGEM E TRANSAÇÕES DE ATLETAS A PAGAR	R\$ 218.201	R\$ 264.716	R\$ 263.298
REGIME CENTRALIZADO DE EXECUÇÕES	R\$ 28.779	R\$ 28.821	R\$ 28.821
PARCELAMENTOS	R\$ 49.246	R\$ 48.111	R\$ 47.443
OBRIGAÇÕES COM ENTIDADES ESPORTIVAS	R\$ 3.956	R\$ 3.956	R\$ 8.164
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	R\$ 6.774	R\$ 35.177	R\$ 57.771
ARRENDAMENTOS A PAGAR	R\$ 3.407	R\$ 3.418	R\$ 3.187
PASSIVO CONTRATUAL	R\$ 40.758	R\$ 36.737	R\$ 30.323
ACORDOS CÍVEIS E TRABALHISTAS	R\$ 61.512	R\$ 86.974	R\$ 88.857
PROVISÃO PARA RISCOS JUDICIAIS	R\$ 8.413	R\$ 8.413	R\$ 8.413
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 696.278</b>	<b>R\$ 679.299</b>	<b>R\$ 679.696</b>
FORNECEDORES	R\$ 89.046	R\$ 89.046	R\$ 89.070
ACORDOS CÍVEIS E TRABALHISTAS	R\$ 99.225	R\$ 98.894	R\$ 98.905
IMAGEM E TRANSAÇÕES DE ATLETAS A PAGAR	R\$ 42.666	R\$ 42.666	R\$ 42.666
REGIME CENTRALIZADO DE EXECUÇÕES	R\$ 124.195	R\$ 100.279	R\$ 100.279
PARCELAMENTOS	R\$ 190.920	R\$ 198.665	R\$ 198.665
ARRENDAMENTOS A PAGAR	R\$ 5.914	R\$ 5.914	R\$ 5.914
PASSIVO CONTRATUAL	R\$ 106.641	R\$ 106.641	R\$ 106.641
PROVISÃO PARA RISCOS JUDICIAIS	R\$ 37.672	R\$ 37.194	R\$ 37.556
<b>PATRIMONIO LÍQUIDO</b>	<b>R\$ (752.517)</b>	<b>R\$ (775.954)</b>	<b>R\$ (807.160)</b>
CAPITAL SOCIAL	R\$ 639.992	R\$ 639.992	R\$ 639.992
CAPITAL A INTEGRALIZAR	R\$ (383.419)	R\$ (383.419)	R\$ (383.419)
ASSUNÇÃO DE DÍVIDA	R\$ (592.624)	R\$ (592.624)	R\$ (592.624)
RESERVAS DE CAPITAL	R\$ 1.839	R\$ 1.839	R\$ 1.839
CUSTO DE TRANSÇÃO	R\$ (28.000)	R\$ (28.000)	R\$ (28.000)
AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	R\$ (38.045)	R\$ (38.045)	R\$ (38.045)
PREJUÍZOS ACUMULADOS	R\$ (352.261)	R\$ (375.698)	R\$ (406.904)

*Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.*

*Observação 2: Valores em milhares de reais.*

73. O Balanço da Vasco SAF no primeiro trimestre de 2025 evidencia um cenário de variações patrimoniais, refletindo os desafios enfrentados na transição da estrutura associativa para o modelo empresarial. O total do ativo oscilou entre R\$ 488 milhões e R\$ 541 milhões, com leve retração em março. O crescimento temporário em fevereiro foi

impulsionado principalmente pelo aumento no intangível, ativo que representa contratos, registros de atletas e direitos federativos — e que, ao final de março, somava R\$ 241 milhões.

74. O **ativo circulante**, com média de R\$ 195 milhões no período, destaca-se pela rubrica de contas a receber, que reduziram de R\$ 96 milhões em janeiro para R\$ 84 milhões em março, demonstrando recuperação de créditos. A conta de partes relacionadas apresentou aumento gradual, alcançando R\$ 36 milhões em março, refletindo transações com empresas do mesmo grupo econômico. A conta de estoques, por sua vez, também cresceu no trimestre, sendo composta essencialmente por materiais esportivos utilizados pelas equipes profissional e de base. Já os créditos tributários, com saldo constante de R\$ 32 milhões, estão vinculados a valores de FGTS passíveis de compensação ou recuperação. Os depósitos judiciais, na ordem de R\$ 27 milhões, referem-se a ações cíveis, trabalhistas e outros litígios em que há recursos bloqueados ou aportados em juízo.

75. No **passivo circulante**, o clube registra valores superiores ao total do ativo em todos os meses analisados, o que revela um relevante passivo. O saldo saltou de R\$ 544 milhões em janeiro para R\$ 654 milhões em março, com destaque para Imagem e Transações de Atletas a Pagar R\$ 263 milhões — valores majoritariamente relacionados a transações com atletas, especialmente negociações internacionais. Os parcelamentos e acordos superam R\$ 47 milhões e dizem respeito a dívidas renegociadas com a PGFN, herdadas do CRVG.

76. No **passivo não circulante**, na casa dos R\$ 680 milhões, destacam-se os parcelamentos federais (R\$ 198,6 milhões), os acordos extrajudiciais (R\$ 98,9 milhões) — negociados com credores, em especial trabalhistas, mediante pagamentos coletivos —, além do passivo contratual por adiantamento de contrato (R\$ 106 milhões) e contingências (R\$ 37 milhões), sendo esta última relacionada as exigências e sanções regulatórias aplicadas pela CBF. A presença de fornecedores no longo prazo (R\$ 89 milhões) reforça o elevado volume de obrigações contratuais com prazos estendidos.

77. O **patrimônio líquido** permanece negativo em todo processo de deterioração, passando de R\$ (752) milhões em janeiro para R\$ (807) milhões em março. Essa posição decorre do elevado passivo assumido pela SAF no momento de sua constituição, com destaque para a assunção de dívidas (R\$ 592 milhões), o capital a integralizar (R\$ 383 milhões) e os prejuízos acumulados de R\$ 407 milhões, somados a resultados negativos crescentes ao longo do trimestre.

78. No que se refere à **situação fiscal** da Vasco SAF, os demonstrativos contábeis do primeiro trimestre de 2025 registram saldos de R\$ 47,4 mil na rubrica tributos e contribuições a recolher, no passivo circulante, e de R\$ 198,6 mil em Parcelamentos, no passivo não circulante.

79. Os valores correspondem a compromissos tributários exigíveis em prazos distintos — de curto e longo prazo — e evidenciam a formalização de débitos junto à União, aos Estados e/ou aos Municípios. Ainda que não haja informações específicas sobre a situação de regularidade fiscal da companhia, os registros contábeis apontam para a continuidade no adimplemento das obrigações fiscais e para a existência de parcelamentos ativos.

80. A **Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)** resume as receitas e despesas do CRVG em um período, mostrando o lucro ou prejuízo gerado pelas atividades do clube.

81. Ela permite avaliar a rentabilidade do clube, indicando se está gerando resultados positivos ou enfrentando dificuldades financeiras operacionais.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	JAN/25	FEV/25	MAR/25
<b>RECEITA BRUTA</b>	<b>R\$ 25.068</b>	<b>R\$ 17.930</b>	<b>R\$ 17.466</b>
DIREITOS DE TRANSMISSÃO	R\$ -	R\$ -	R\$ 2.116
BILHETERIA	R\$ 2.233	R\$ 741	R\$ 2.904
MARKETING	R\$ 17.208	R\$ 11.471	R\$ 4.767
PROGRAMA SÓCIO TORCEDOR	R\$ 4.766	R\$ 3.963	R\$ 3.855
TOUR DA COLINA	R\$ 149	R\$ 36	R\$ 82
RECEITAS COM PREMIAÇÃO	R\$ -	R\$ 1.557	R\$ 1.874
LICENCIAMENTO E ROYALTIES	R\$ -	R\$ -	R\$ 1.759
RECEITAS DIVERSAS	R\$ 712	R\$ 163	R\$ 108
<b>(-) DEDUÇÕES DAS RECEITAS</b>	<b>R\$ (954)</b>	<b>R\$ (635)</b>	<b>R\$ (1.030)</b>
IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES	R\$ (774)	R\$ (460)	R\$ (889)
OUTRAS DEDUÇÕES	R\$ (180)	R\$ (175)	R\$ (141)
<b>RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA</b>	<b>R\$ 24.114</b>	<b>R\$ 17.295</b>	<b>R\$ 16.436</b>
<b>CUSTOS OPERACIONAIS</b>	<b>R\$ (36.666)</b>	<b>R\$ (35.108)</b>	<b>R\$ (37.500)</b>
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>R\$ (12.552)</b>	<b>R\$ (17.813)</b>	<b>R\$ (21.064)</b>
<b>DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS</b>	<b>R\$ (9.851)</b>	<b>R\$ (4.448)</b>	<b>R\$ (1.995)</b>
<b>OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS</b>	<b>R\$ 2.804</b>	<b>R\$ 3.877</b>	<b>R\$ 103</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>R\$ (19.599)</b>	<b>R\$ (18.383)</b>	<b>R\$ (22.956)</b>
<b>RESULTADO LÍQUIDO FINANCEIRO</b>	<b>R\$ (4.260)</b>	<b>R\$ (3.852)</b>	<b>R\$ (3.839)</b>
DESPESAS FINANCEIRAS	R\$ (5.020)	R\$ (4.574)	R\$ (4.136)
RECEITAS FINANCEIRAS	R\$ 760	R\$ 722	R\$ 297
<b>RESULTADO DO PERÍODO</b>	<b>R\$ (23.859)</b>	<b>R\$ (22.235)</b>	<b>R\$ (26.796)</b>

*Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.*

*Observação 2: Valores em milhares de reais.*

82. A Demonstração do Resultado da Vasco SAF no primeiro trimestre de 2025 revela um cenário de certo desequilíbrio financeiro, com prejuízo líquido acumulado de R\$ 72,9 milhões até março. Apesar da geração de receitas brutas relevantes, a estrutura de despesas operacionais e administrativas permanece em patamar muito superior à capacidade de arrecadação atual, comprometendo a sustentabilidade da operação.

83. A **receita bruta** totalizou R\$ 60,4 milhões no trimestre, com trajetória descendente ao longo dos meses: R\$ 25 milhões em janeiro, R\$ 17,9 milhões em fevereiro e R\$ 17,4 milhões em março. A principal fonte de arrecadação foi patrocínio, marketing e licenciamentos, que somaram R\$ 35,2 milhões no período, com concentração expressiva em janeiro e forte queda em março. O Programa Sócio Torcedor contribuiu de forma

estável, com R\$ 12,5 milhões acumulados, e a bilheteria gerou R\$ 5,8 milhões, com destaque para o mês de março (R\$ 2,9 milhões). As demais receitas, como premiações e receitas diversas, completam o quadro.

84. As deduções com impostos e contribuições e outras retenções somaram R\$ 2,6 milhões no trimestre, resultando em uma receita operacional líquida de R\$ 57,8 milhões. No entanto, **os custos fixos e as despesas administrativas** superaram amplamente essa arrecadação. As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 16,2 milhões, e os custos R\$ 109,2 milhões. Além disso, houve R\$ 11,9 milhões de um resultado financeiro negativo, impulsionado por despesas financeiras de R\$ 13,7 milhões, frente a receitas financeiras de apenas R\$ 1,8 milhão no período.

85. Com isso, o resultado operacional foi negativo em todos os meses: R\$ (19,5) milhões em janeiro, R\$ (18,3) milhões em fevereiro e R\$ (22,9) milhões em março, acumulando um total de R\$ 60,9 milhões de prejuízo operacional no trimestre.

86. O trimestre encerrou-se, portanto, com prejuízos líquidos sucessivos: R\$ 23,8 milhões em janeiro, R\$ 22,2 milhões em fevereiro e R\$ 26,7 milhões em março. Esses resultados evidenciam que, embora a Vasco SAF tenha conseguido gerar receita comercial relevante, a atual estrutura de custos e despesas — está acima da capacidade de geração de caixa da operação.

## IX. COMENTÁRIOS – CRVG E VASCO SAF

---

87. As Recuperandas informaram que, no período analisado, fortaleceram medidas operacionais e administrativas, especialmente no tocante à profissionalização da gestão, ao controle de passivos e à manutenção do equilíbrio entre obrigações correntes e planejamento de médio prazo.

88. Destacaram, em primeiro plano, a existência de operações intercompany estruturadas, realizadas entre a SAF e o CRVG com base em cláusulas previamente

pactuadas no Acordo de Acionistas. Conforme esclarecido, essas movimentações abrangem repasses relacionados à marca, ao uso de estrutura física e reembolsos administrativos, reforçando a integração funcional entre as duas entidades, dentro dos limites contratuais e da governança exigida no regime de Recuperação Judicial.

89. Do ponto de vista da governança financeira, confirmaram que não houve distribuição de lucros, dividendos, tampouco alienação de ativos, e os lançamentos de pró-labore e reembolsos seguiram práticas usuais e autorizadas. Além disso, informaram os créditos extraconcursais e tributos decorrentes de fatos geradores posteriores ao pedido de recuperação judicial estão sendo regularmente quitados.

90. No campo das receitas, esclareceram que a gestão atual tem implementado estratégias de incremento da arrecadação, com destaque para a reprecificação dos ingressos, visando aumento do ticket médio, e para a consolidação do programa de sócio torcedor, que alcançou patamares relevantes de adesão no primeiro quadrimestre. Além disso, informaram que, paralelamente, seguem em curso medidas de revisão contratual, combate à inadimplência e redimensionamento do quadro funcional, indicando ações estruturais voltadas à melhoria da eficiência operacional.

91. A gestão de passivos tributários também foi objeto de atenção específica, conforme informado, com a contratação de assessoria especializada para apuração e renegociação da dívida fiscal consolidada, passo essencial para a reorganização das finanças das Recuperandas. No campo judicial, ressaltaram a manutenção da liminar que preserva os direitos políticos do CRVG junto à SAF.

92. Operacionalmente, pontuaram que o período foi marcado: (i) por investimentos em infraestrutura esportiva, especialmente no Centro de Treinamento da SAF, com obras em andamento alinhadas ao planejamento orçamentário; e (ii) pela ampliação de áreas funcionais, melhorias em sistemas elétricos e na infraestrutura física.

93. Adicionalmente, registraram uma expansão no número de atletas, notadamente nas categorias de base. Informaram que não houve obtenção de novos financiamentos no período, tampouco alterações relevantes no relacionamento bancário.

94. Os esclarecimentos prestados demonstram que há pendências em andamento junto à FIFA e ao Tribunal Arbitral do Esporte, além de dívidas com clubes nacionais e internacionais relativas a negociações de atletas. Por fim, pontuaram que a movimentação financeira foi conduzida por meio eletrônico, sendo tais movimentações devidamente registradas e controladas.

## **X. SEDES**

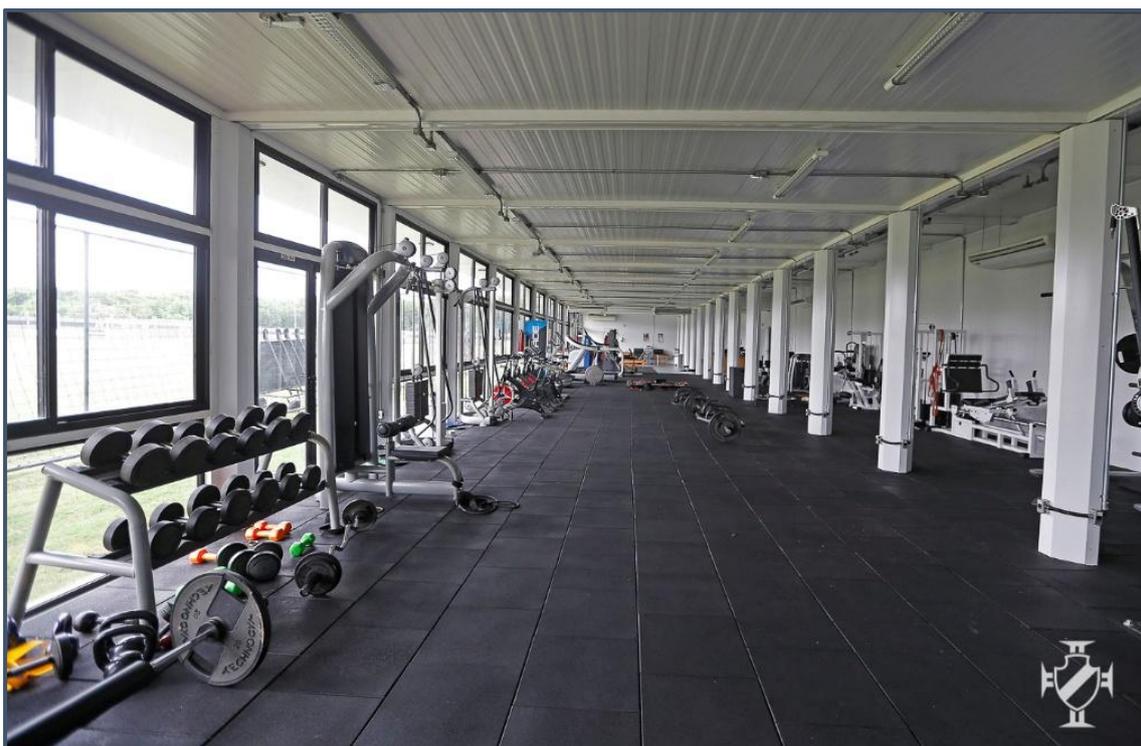
---

95. A seguir, são apresentadas as imagens das sedes do CRVG e da VASCO SAF, seus centros de treinamento e o Estádio de São Januário.

96. Essas fotografias ilustram as principais instalações das recuperandas, que desempenham um papel fundamental no suporte às suas atividades administrativas e esportivas.



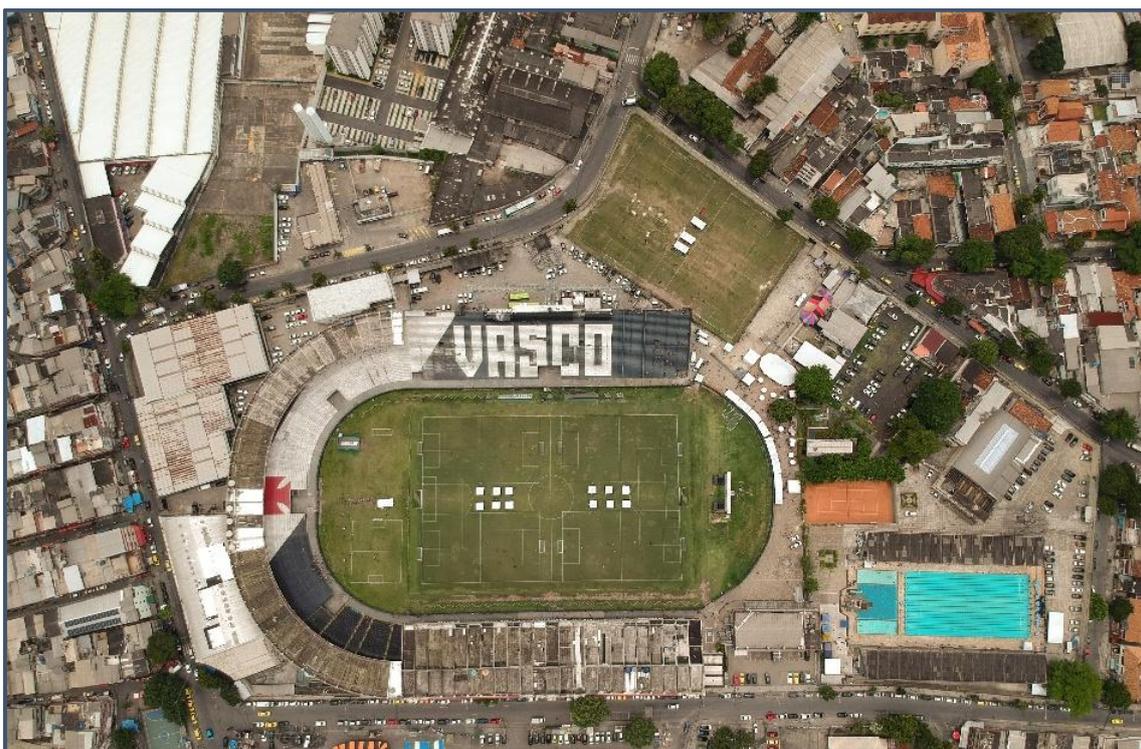
*CT Moacyr Barbosa*



*CT Moacyr Barbosa*



*CT Almirante Heleno (Caxias)*



*Estádio de São Januário*



*Estádio de São Januário*



*Estádio de São Januário*



*Sede do Calabouço*



*Sede do Calabouço*



*Sede Náutica*

## XI. ATIVIDADES DO ADMINISTRADOR JUDICIAL

---

97. A partir de sua nomeação, ocorrida em 24/02/2025, a Administração Judicial Conjunta, para fins de transparência e publicidade do processo, disponibilizou o site <https://ajwald.com.br/vasco-da-gama/vasco-da-gama-ii/>, que contém:

- (i) as principais informações acerca da recuperação judicial;
- (ii) as peças processuais mais relevantes e relatórios elaborados pelo AJ;
- (iii) perguntas e respostas (Q&A) para sanar as principais dúvidas dos credores;
- (iv) formulário para os credores apresentarem habilitações e divergências, o qual findou em 11/06/2025; e,
- (v) os endereços e telefones para contato direto com o AJ.

98. Além disso, essa Administração Judicial Conjunta diligenciou junto às Recuperandas para a obtenção de endereços físicos ou eletrônicos dos credores para o envio das correspondências previstas no artigo 22, I, “a” da Lei 11.101/2005.

99. No dia 27/05/2025, foi publicado o Edital previsto no § 1º do art. 52 da Lei nº 11.101/2005, iniciando-se o prazo de 15 (quinze) dias para que os credores apresentassem suas habilitações ou manifestações de divergência, o qual se encerrou em 11/06/2025. Atualmente, a Administração Judicial Conjunta está realizando a análise dos pedidos de habilitação e divergência de crédito. O prazo de 45 (quarenta e cinco) dias, contado a partir do término do período anterior, para que esta Administração Judicial apresente a sua relação de credores, finda em 26/07/2025.

## XII. ATENDIMENTO AOS CREDORES

---

100. As principais informações do processo de recuperação judicial estão disponíveis para consulta no site da Administração Judicial

101. Não obstante, a Administração Judicial também disponibilizou canais de comunicação via e-mail, no endereço eletrônico [credorvasco@ajwald.com.br](mailto:credorvasco@ajwald.com.br), além de contato telefônico por meio dos seguintes números: +55 (21) 2272-9335, +55 (21) 2272-9313 e +55 (21) 2272-9300.

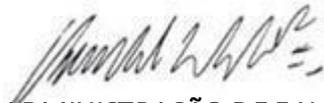
## XIII. INCIDENTES RECURSAIS VINCULADOS AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

PROCESSO	CLASSE	AGRAVANTE	ID DA DECISÃO	JULGAMENTO
0020234-27.2025.8.19.0000	Agravo de Instrumento	MINISTÉRIO PÚBLICO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO	175522301 (Nomeação dos AJ's)	Arquivamento Definitivo
0022393-40.2025.8.19.0000	Agravo de Instrumento	LADEIRA MARTINS INSTALADORA DE VIDRO E ALUMÍNIO LTDA	175522301 (Bloqueio de valores)	Pendente de julgamento

102. Sendo o que cabia, a Administração Judicial Conjunta submete o presente relatório à análise desse d. Juízo, do Ministério Público e de todos os credores/interessados.

Rio de Janeiro, 28 de julho de 2025.

Nestes termos, pedem juntada.



WALD ADMINISTRAÇÃO DE FALÊNCIAS E  
EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL  
LTDA.



K2 CONSULTORIA ECONÔMICA