



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E CONTABILIDADE
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO E CONTROLADORIA

ANNA BEATRIZ GRANGEIRO RIBEIRO MAIA

ATIVO INTANGÍVEL COM EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL E DESEMPENHO DOS
CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS E EUROPEUS

FORTALEZA
2013

ANNA BEATRIZ GRANGEIRO RIBEIRO MAIA

ATIVO INTANGÍVEL COM EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL E DESEMPENHO DOS
CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS E EUROPEUS

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Administração e Controladoria. Área de concentração: Gestão organizacional.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Alessandra Carvalho de Vasconcelos

FORTALEZA
2013

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade

-
- M184a Maia, Anna Beatriz Grangeiro Ribeiro.
 Ativo intangível com evidenciação contábil e desempenho dos clubes de futebol brasileiros e europeus / Anna Beatriz Grangeiro Ribeiro Maia – 2013.
 151 f.; il., enc.; 30 cm.
- Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, Fortaleza, 2013.
 Área de Concentração: Gestão organizacional.
 Orientação: Profa. Dra. Alessandra Carvalho de Vasconcelos.
1. Bens incorpóreos 2. Balanço (contabilidade) 3. Clubes de futebol I. Título.

ANNA BEATRIZ GRANGEIRO RIBEIRO MAIA

ATIVO INTANGÍVEL COM EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL E DESEMPENHO DOS
CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS E EUROPEUS

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Administração e Controladoria. Área de concentração: Gestão organizacional.

Aprovada em: 22 de abril de 2013.

BANCA EXAMINADORA

Profa. Dra. Alessandra Carvalho de Vasconcelos (Orientadora)
Universidade Federal do Ceará – UFC

Profa. Dra. Sílvia Maria Dias Pedro Rebouças (Membro Interno)
Universidade Federal do Ceará – UFC

Prof. PhD. José Ednilson de Oliveira Cabral (Membro Externo)
Universidade de Fortaleza – UNIFOR

Aos meus pais, Arinilson e Mônica, aos meus irmãos, Victor, Yuri e Vinnicius, e aos meus sobrinhos, Yan e Alícia.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente a DEUS, pois sem ele nada seria possível, pelas inúmeras dádivas e pelo caminho percorrido. Obrigada Senhor!

Aos meus pais, Arinilson e Mônica. Pela dedicação, ensinamentos e modelos de humildade, honradez e perseverança. Devo-lhes quem sou.

Aos meus irmãos, Victor Rphaell, Yuri e Vinnicius. Pelo espelho profissional, apoio moral e vida compartilhada. Meu carinho e retribuição.

Às minhas cunhadas, Cristiane, Amanda e Raione, pelo apoio de tantos anos, pela dádiva dos meus sobrinhos e pelas palavras de ânimo. Minha sincera gratidão.

Ao meu amado sobrinho Yan, que me deu forças durante esses dois anos.

À Professora Alessandra. Pela preciosa orientação, não apenas acadêmica. Por acreditar no meu potencial, por oportunizar novos caminhos e desafios na minha trajetória. Pela dedicação, competência, paciência, ética, compromisso, e carinho no que faz. A você, me eterno carinho, respeito e admiração. Obrigada de coração!

À professora Silvia Rebouças, pela competência, paciência e contribuições, dentro e fora da sala de aula. Minha completa gratidão, admiração e respeito.

Ao professor Ednilson Cabral, pelas valiosas contribuições à pesquisa.

Às professoras Márcia De Luca e Vera Ponte, que também reforçaram a brilhante equipe responsável por este trabalho. Em especial, professora Márcia, a quem devo meus primeiros passos, por oportunizar a minha iniciação à pesquisa científica e me apoiar.

A todos os professores e funcionários desta Universidade, em nome da Profa. Denise Corrêa, professora exemplar e torcedora alvinegra, que tanto estimo. Com carinho.

Aos meus colegas e amigos deste Mestrado (Turma MAAC 2011), Ana Rita, Antônia, Ariella, Cicero Philip, Islane, Josimar, Juocerlee, Marcelo e Vanessa Ingrid, por compartilhar as aflições e descobertas, pelo abraço confortante e pelas palavras de apoio de quem passa pelo mesmo desafio. Brilhantes parceiros e grandes amigos!

Aos professores Marcus Vinícius, Glória Peter e amigos da Associação Cearense de Estudos e Pesquisas (ACEP), por acreditarem no meu potencial, mesmo quando duvidei.

A todos meus familiares e amigos, em especial, Anderson, Amanda, Anelise, Carol, Dirlândia, Dyanne, Emanuelda, Eugênia, Giovana, Jéssyca, Mayara, Mayana, Rayssa, Racheiras Alvinegras, Racheiros Alvinegros e Racheiros da Comunidade do Vozão.

Ao meu amado clube Ceará Sporting Club, minha inspiração!

E, a todos que contribuíram direta ou indiretamente para a execução deste projeto.

“Paciência e perseverança tem o
efeito mágico de fazer as
dificuldades desaparecerem e os
obstáculos sumirem.”
(John Quincy Adams)

RESUMO

O mercado futebolístico assumiu grandes proporções ao longo do tempo e garantiu seu espaço no mercado mundial, tornando-se um negócio tão rentável como outros investimentos como o mercado imobiliário, com princípios da maximização do lucro e com a adoção de técnicas estratégicas e financeiras para a gestão administrativa. De acordo com a Visão Baseada em Recursos da Firma (RBV), dentre os recursos capazes de favorecer o desempenho empresarial, sobressaem-se os ativos intangíveis – categoria em que se enquadra a parte mais representativa dos ativos dos clubes de futebol, segundo indicações da literatura. Apesar da obrigatoriedade de registro contábil em diversos países, estudos nacionais e internacionais apontam que a evidenciação do ativo intangível nas demonstrações financeiras das entidades em geral, e principalmente nas entidades desportivas, tem sido superficial, não compreendendo todos os itens exigidos pelas normas contábeis, implicando uma baixa qualidade informacional das entidades nos informes contábeis deste tipo de ativo. Com base nos argumentos oferecidos na literatura sobre a evidenciação contábil incipiente dos ativos intangíveis pelas entidades desportivas, o presente estudo teve como objetivo geral investigar padrões de associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros e europeus listados no *Club World Ranking*. No que concerne aos procedimentos metodológicos, esta pesquisa classifica-se como: exploratório-descritiva, quanto aos objetivos; documental e bibliográfica, quanto às técnicas; e, predominantemente, quantitativa, quanto à abordagem do problema. A amostra do estudo reúne os clubes de futebol listados no *Club World Ranking* 2012, naturais de países que adotam às IFRS, a partir do critério de publicação das demonstrações financeiras de 2011. Para a mensuração específica dos ativos intangíveis com evidenciação contábil foram utilizadas como variáveis o Retorno do Ativo Intangível (AIG) e a Representatividade do Ativo Intangível (RAI); do desempenho econômico, o *Return on Assets* (ROA) e *Return on Equity* (ROE); e do desempenho desportivo, a classificação amostral de acordo com a posição no *ranking*. Os resultados da análise quantitativa demonstram que: (i) os clubes se agruparam em seis *clusters*, sendo três variáveis mais decisivas, apresentadas em ordem de potência discriminante AIG, Des. Desportivo e ROE; (ii) há diferenças quanto ao perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes europeus e brasileiros, principalmente quanto ao RAI; (iii) não há diferenças quanto ao perfil de desempenho econômico, tanto para ROE quanto para ROA de forma geral, bem como entre os clubes europeus e brasileiros; (iv) não há padrões de correlação entre o desempenho desportivo e o perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil de forma geral, bem como entre os clubes europeus e brasileiros. De forma mais pontual, não há correlações entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil (AIG e RAI) dos clubes e os respectivos desempenhos econômicos (ROE e ROA), apesar de que ter sido identificada correlação negativa entre AIG e ROE inesperada, o que suscita novas pesquisas. Do exposto, de acordo com os resultados da análise dos dados dos clubes brasileiros e europeus, conclui-se que não há associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de forma geral, bem como entre os clubes europeus e brasileiros; o perfil do ativo intangível com evidenciação contábil dos clubes brasileiros é diferente dos europeus; e, o desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros é semelhante ao dos europeus.

Palavras-chave: Ativo intangível. Evidenciação contábil. Desempenho econômico. Desempenho desportivo. Clubes de futebol.

ABSTRACT

The football market has assumed great proportions over time and secured their place in the world market, making it a business as profitable as other investments as the housing market, with the principles of profit maximization and the adoption of strategic technical and financial arrangements for administrative management. According to the Resource Based View of the Firm (RBV), of resources that can facilitate business performance, stand out intangible assets - category that fits the most representative of the assets of football clubs, according to the indications literature. Despite the mandatory accounting records in many countries, national and international studies show that the disclosure of intangible assets in the financial statements of entities in general, and especially in sports entities, has been superficial, not including all items required by accounting standards, implying a low quality informational entities in the accounting reports of this type of asset. Based on the arguments offered in the literature on fledgling accounting disclosure of intangible assets for the sports entities, the present study aimed to investigate patterns of association between intangible assets with accounting disclosure and economic performance of brazilian and european soccer clubs listed on the Club World Ranking. Regarding the methodological procedures, this research is classified as exploratory-descriptive as to the objectives; documental and bibliographical, as to the techniques; and predominantly quantitative, on the approach of the problem. The sample meets football clubs listed in the Club World Ranking 2012, of natural countries that adopt IFRS, based on the criteria of publication of the financial statements 2011. About the principal proxies, the variables were used: as intangible assets with accounting disclosure, Return of Intangible Assets (AIG) and the Representation of Intangible Assets (RAI); as economic performance, Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE); and as sports performance, the classification sample according to the Ranking. The results of the quantitative analysis, show that: (i) the clubs were grouped into six clusters, and three most important factors are presented in order of discriminant power AIG, Des. Sports and ROE (ii) there are differences in the profile of intangible assets with accounting disclosure between european and brazilian clubs, particularly for the RAI (iii) there are no differences in the profile of economic performance for both ROE so as ROA to general, as well as between european and brazilian clubs, (iv) there is no correlation patterns between sports performance and profile of intangible assets with accounting disclosure in general, as well as between european and brazilian clubs. More timely, there is no correlation between the profile of intangible assets with accounting disclosure (AIG and RAI) of the clubs and their economic performance (ROE and ROA), although it has been identified negative correlation between AIG and ROE unexpected, the which raises new researches.

From the above, according to the results of the data analysis of brazilian and european clubs, it is concluded that: there is no association between intangible assets with accounting disclosure and economic performance of the clubs in general, as well as between european and brazilian clubs, the profile of intangible assets with accounting disclosure brazilian clubs is different from the european, and the economic performance of the brazilian football clubs is similar to that of europeans.

Keywords: Intangible asset. Disclosure accounting. Economic performance. Sports performance. Football clubs.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Informação contábil versus eficiência do mercado.....	31
Figura 2 - Situação da adoção às IFRS em 2008.....	44
Figura 3 - Evolução do modelo de receita no futebol.....	64
Figura 4 - Fontes de receitas dos clubes brasileiros em 2010	64
Figura 5 - Etapas da metodologia da pesquisa	64
Figura 6 – Distribuição da amostra da pesquisa por país	67
Figura 7 - Porte médio dos clubes (em US\$ milhões), por localização geográfica.....	78
Figura 8 - Estrutura jurídica dos clubes da amostra, detalhado por localização geográfica.....	79
Figura 9 - Data final do exercício financeiro dos clubes, por localização geográfica.....	80
Figura 10 - Dendograma ou árvore hierárquica.....	84
Figura 11 - Clubes que compõe cada <i>cluster</i>	85
Figura 12 - Média dos ativos intangíveis evidenciados pelos clubes, por país (US\$ milhões)	89
Figura 13 – Média dos indicadores de intangibilidade dos clubes, por país e região	95
Figura 14 - Receita total e resultado líquido médio dos clubes, por país (em US\$ milhões).	100
Figura 15 - Indicadores de desempenho econômico médio dos clubes, por região	101
Figura 16 - Retorno do Ativo Intangível (AIG) versus Retorno do Patrimônio Líquido (ROE)	111
Figura 17 - Síntese da pesquisa	114

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Estudos empíricos recentes sobre evidenciação contábil.....	34
Quadro 2 - Classificação dos ativos intangíveis.....	37
Quadro 3 - Estudos empíricos recentes sobre ativos intangíveis	39
Quadro 4 - Situação da adoção às IFRS pelos países do G20 (2012)	45
Quadro 5 - Indicadores utilizados na avaliação do desempenho econômico-financeiro.....	59
Quadro 6 - Estudos empíricos recentes sobre desempenho empresarial.....	61
Quadro 7 - Estudos empíricos recentes sobre clubes de futebol	72
Quadro 8 - Normas internacionais sobre os ativos intangíveis, por país.....	66
Quadro 9 - Dados e respectivas fontes de coleta	68
Quadro 10 - Variáveis utilizadas na pesquisa.....	69
Quadro 11 - Descrição dos procedimentos e técnicas, ao alcance dos objetivos propostos.....	71

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Universo amostral do estudo	66
Tabela 2 - Taxas de câmbio utilizadas, para dólar americano (US\$)	70
Tabela 3 - Características institucionais dos clubes de futebol	75
Tabela 4 - Frequência relativa discriminada por país.....	78
Tabela 5 - Definição do número de <i>clusters</i>	81
Tabela 6 - Teste ANOVA <i>one-way</i>	82
Tabela 7 - Médias dos <i>clusters</i>	85
Tabela 8 - Saldo dos ativos intangíveis dos clubes	87
Tabela 9 - Composição e frequência dos ativos intangíveis evidenciados pelos clubes	90
Tabela 10 - Saldo total de cada ativo intangível evidenciado pelos clubes.....	91
Tabela 11 - Indicadores de intangibilidade dos clubes.....	93
Tabela 12 - Média e soma das ordens, por variável e região.....	96
Tabela 13 - Teste de Mann-Whitney quanto ao perfil de ativos intangíveis evidenciados	96
Tabela 14 - Desempenho econômico dos clubes.....	98
Tabela 15 - Média e soma das ordens, por variável e região.....	102
Tabela 16 - Teste de Mann-Whitney quanto ao perfil de ativos intangíveis evidenciados	103
Tabela 17 - Tabela cruzada por desempenho desportivo e região.....	104
Tabela 18 - Teste <i>Rho</i> de Spearman de correlação entre intangível e desempenho desportivo	105
Tabela 19 - Teste <i>Rho</i> de Spearman, por região.....	106
Tabela 20 - Estatística descritiva das variáveis de intangibilidade e desempenho econômico	108
Tabela 21 - Teste <i>Rho</i> de Spearman de correlação entre intangível e desempenho econômico	109
Tabela 22 - Teste <i>Rho</i> de Spearman, por região.....	112

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AIG – Retorno do Ativo Intangível
ANACOR – Análise Multivariada de Correspondência
ARC – Accounting Regulatory Committee
ASB – Accounting Standards Board
ASC – Accounting Standards Committee
CECYT – Centro de Estudios Científicos Y Técnicos
CEE – Comunidade Econômica Europeia
CFC – Conselho Federal de Contabilidade
CI – Capital Intelectual
CNC – Conselho Nacional de Contabilidade
COB – Comissão de Operações de Bolsa
CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM – Comissão de Valores Mobiliários
DEA – Análise Envoltória de Dados
DRSC – Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee
ECSC – European Coal and Steel Community
ECU – European Currency Unit - Unidade de Conta Europeia
EEC – European Economic Community
EEE – Espaço Económico Europeu
E-DRS – Entwurf Deutscher Rechnungslegungs Standard
FACPCE – Federação Argentina de Conselhos Profissionais de Ciências Econômicas
FIFA – Fédération Internationale de Football Association
GAAP – Generally Accepted Accounting Principles
IAS – International Accounting Standard
IASB – International Accounting Standards Board
ICAC – Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas
IFFHS – International Federation of Football History & Statistics
IFRS – International Financial Reporting Standards
MCDA-C – Multicritério de Apoio à Decisão–Construtivista
MERCOSUL – Mercado Comum do Sul
NBCT – Norma Brasileira de Contabilidade Técnica
NCP – Norma Contábil Profissional
PC – Princípios de Contabilidade
PCG – Plan Comptable Général
P&D – Pesquisa e Desenvolvimento

PIB – Produto Interno Bruto

RAI – Representatividade do Ativo Intangível

RBV – Resource Based View

ROA – Return on Assets

ROE – Return on Equity

SIC – Interpretations Committee Standards

VAIC – Value Added Intellectual Coefficient

UE – União Europeia

SUMÁRIO

LISTA DE FIGURAS

LISTA DE QUADROS

LISTA DE TABELAS

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS 12

1 INTRODUÇÃO 15

1.1 Contextualização 15

1.2 Problema..... 19

1.3 Hipóteses 19

1.4 Objetivos 21

1.5 Justificativa..... 22

1.6 Breve descrição da metodologia 24

1.7 Estrutura do estudo..... 26

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA 27

2.1 Evidenciação contábil 27

2.1.1 Qualidade e eficiência contábil..... 29

2.1.2 Estudos empíricos sobre evidenciação contábil..... 34

2.2 Ativos intangíveis..... 36

2.2.1 Estudos empíricos sobre ativos intangíveis 38

2.2.2 Normas contábeis referentes aos ativos intangíveis..... 41

2.2.3 Resource-Based View Theory 56

2.3 Desempenho econômico 58

2.4 Grupo de análise..... 62

2.4.1 Futebol e as entidades desportivas..... 62

2.4.2 Estudos empíricos sobre os temas..... 71

3 METODOLOGIA 64

3.1 Enquadramento metodológico..... 64

3.2 Delimitação espaço-temporal 65

3.3 Dados e variáveis 67

3.4 Procedimentos e técnicas 70

4 ANÁLISE E DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS 74

4.1 Caracterização dos clubes de futebol 74

4.1.1 Análise descritiva..... 74

4.1.2 Análise multivariada: análise de *clusters*..... 81

4.2 Perfil dos ativos intangíveis dos clubes..... 86

4.2.1 Análise descritiva..... 87

4.2.2 Análise estatística inferencial: teste de Mann-Whitney	95
4.3 Desempenho econômico dos clubes.....	97
4.3.1 Análise descritiva.....	98
4.3.2 Análise estatística inferencial: teste de Mann-Whitney	102
4.4 Desempenho desportivo	103
4.4.1 Análise descritiva.....	104
4.4.2 Análise estatística inferencial: correlação de Spearman	105
4.5 Ativo intangível <i>versus</i> desempenho econômico	107
4.5.1 Análise descritiva.....	107
4.5.2 Análise estatística inferencial: correlação de Spearman	108
4.6 Síntese dos resultados.....	113
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	115
REFERÊNCIAS	120
APÊNDICES.....	139
APÊNDICE A – Universo da Pesquisa.....	140
APÊNDICE B – Panorama Geral dos Clubes de Futebol Analisados	143
APÊNDICE C – <i>Outputs</i> do SPSS	146

1 INTRODUÇÃO

Esta primeira seção apresenta um panorama geral do presente estudo. Inicialmente apresenta-se uma breve contextualização sobre o tema, seguido pelo problema de pesquisa e a hipótese do estudo. Na sequência são apresentados os objetivos, geral e específicos. Em seguida, a justificativa revela a importância e a respectiva contribuição acadêmica e profissional da presente pesquisa. Uma breve descrição da metodologia é apresentada na sequência, classificando e apresentando alguns detalhes dos procedimentos metodológicos adotados neste estudo. E, por fim, a estrutura do trabalho, segmentando os principais pontos a serem explorados.

1.1 Contextualização

Existem diversas evidências acadêmicas de que empresas que aprimoram a qualidade das suas informações expressas nas demonstrações financeiras, diminuindo a assimetria de informações, conseguem reduzir seu custo de capital (BOTOSAN, 1997; SENGUPTA, 1998; LEUZ; VERRECCHIA, 2000; HAIL, 2002; LIMA, 2007; MURCIA, 2009; REZENDE; CUSTÓDIO, 2012).

Adicionalmente, outras pesquisas destacam que a evidenciação do ativo intangível nas demonstrações financeiras das empresas propicia uma melhor avaliação pelos investidores quanto ao retorno do investimento, e confere aos usuários da informação contábil maior clareza e conhecimento da situação econômico-financeira da empresa (FLAMHOLTZ, 1985; MEGNA; KLOCK, 1993; SVEIBY, 1997; KAPLAN; NORTON, 1997; EDVINSSON; MALONE, 1998; STEWART, 1998; LEV, 2001; VILLALONGA, 2004; CONNOLLY; HIRSCHEY, 2005; PEREZ; FAMÁ, 2006; KAYO et al., 2006; ENSSLIN; CARVALHO, 2007; GALLON et al., 2008; CRISÓSTOMO, 2009; SURROCA; TRIBO; WADDOCK, 2010; ROCHA et al., 2011; DE LUCA et al., 2012).

Desta forma, ao transmitir maior transparência e qualidade das informações financeiras, e desde que o desempenho econômico seja razoável, conjectura-se a atração de mais investimentos para a empresa, tema estendido aos clubes de futebol – contexto empresarial investigado na presente pesquisa.

O mercado futebolístico assumiu grandes proporções ao longo do tempo e garantiu seu espaço no mercado mundial, tornando-se um negócio rentável como outros investimentos, que

exige ser gerido de acordo com os princípios da maximização do lucro e com a adoção de técnicas estratégicas e financeiras.

De acordo com Araújo (2010), a movimentação de elevados volumes financeiros tem despontado o grande potencial econômico e a relevância global do mercado do futebol. O esporte já representa uma parcela expressiva do Produto Interno Bruto (PIB) de vários países, e com impacto cada vez maior nos indicadores econômicos.

Na economia inglesa, o esporte, em geral, ocupa hoje um papel sem paralelo nos últimos 25 anos: emprega 1,8% de toda a mão de obra, num total de 441.000 trabalhadores; o PIB esportivo, que em 1985 se situava em £ 3,3 bilhões, saltou para £ 17,3 bilhões no período 2008/2009, um salto superior a 500% (ARAÚJO, 2010). Segundo a referida pesquisa, o futebol é o grande responsável por esse resultado e tem contribuído decididamente para que a Economia esportiva cresça mais que proporcionalmente em relação aos demais setores.

O estudo de Araújo (2010) identificou que os crescentes valores alcançados pela aquisição de direitos de mídia da *Premier League* têm sido os maiores responsáveis pela contribuição do futebol no PIB. Apesar da região de Londres contribuir com a maior parte do resultado nominal, em termos *per capita*, a região de *East England* apresentou o maior consumo, com £ 404 anuais em média. Segundo o autor, não existem estudos recentes confiáveis sobre Economia do Esporte no Brasil, mas algumas projeções antigas estimam algo entre 1,5 e 2% do PIB à participação do setor esportivo. Nos EUA, já estaria beirando os 3%.

Futebol e os eventos desportivos possuem uma estreita relação há mais de sete décadas e por proporcionarem lazer e diversão para todas as faixas etárias, movimentam milhões de dólares em função deste esporte, ao passo em que a paixão gera o consumo de produtos e mobiliza as pessoas à realização dos seus desejos (ASHTON; FAGUNDES, 2011). A Copa das Confederações FIFA Brasil 2013 e a Copa do Mundo de Futebol FIFA Brasil 2014 podem ser citadas como dois destes eventos economicamente potenciais.

Diante da sua relevância, a divulgação das informações financeiras e patrimoniais dos clubes de futebol tem sido cada vez mais explorada no âmbito empresarial e acadêmico. No meio empresarial, os relatórios técnicos contemplam a perspectiva de divulgação atrelada ao desempenho, ao valor e ao conceito de *fair play* financeiro dos clubes (FORBES, 2009; RCS, 2009; RCS, 2010; FIFA, 2011a). No meio acadêmico, têm-se investigado principalmente questões relacionadas à necessidade de prestação de contas e transparência da gestão para os sócios (BASTOS, PEREIRA; TOSTES, 2007; SILVA; CARVALHO, 2009; REZENDE; DALMÁCIO; SALGADO, 2010; HOLANDA et al., 2012; REZENDE; CUSTÓDIO, 2012).

Sobre o assunto, Marques e Costa (2009) afirmam que a administração dos clubes de futebol profissional, ao adotar as práticas de boa governança corporativa – alicerçada na transparência e na prestação de informações –, tende a exercer a gestão de maneira profissionalizada e conseqüentemente a alcançar maior legitimidade perante os seus *stakeholders*. Destarte, alguns atletas profissionais de futebol, antes de decidirem aceitar a proposta de um determinado clube de futebol, consultam e posteriormente avaliam os dados financeiros e a solidez do respectivo clube, na tentativa de minimizar possíveis insatisfações financeiras futuras que poderiam ter com a respectiva agremiação.

Na gestão dos clubes de futebol, atingir o sucesso desportivo com as menores restrições financeiras foi o único propósito no passado, mas atualmente as expectativas financeiras tornaram-se mais importantes. Tornou-se uma questão essencial transformar o sucesso desportivo em resultado econômico. Neste processo, assim como em outros contextos empresariais, Rowbottom (1998) e Gürel e Ekmekci (2011) consideram que o ativo intangível tem se tornado cada vez mais relevante para a indústria de esportes. Rowbottom (1998) enfatiza que os ativos intangíveis têm um impacto sobre a posição financeira, desempenho e adaptabilidade do clube de futebol. Para estas entidades, o ativo intangível se apresenta como o principal bem e direito, pela sua própria natureza empresarial.

No “mercado da bola” (SILVA, 2008), os ativos intangíveis são aqueles que primeiro são negociados e transacionados, e os principais responsáveis pela venda de artigos esportivos dos clubes, de ingressos, de transmissões para redes de rádio e televisão, pela massificação de sócios-torcedores, pelas propagandas e *marketing*, ou seja, praticamente por toda a receita dos clubes. De uma forma geral, vários autores evidenciam que os intangíveis são os principais ativos das entidades desportivas (SANTOS, 2004; PEREZ; FAMÁ, 2006; BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; IUDÍCIBUS et al., 2010; REZENDE; DALMÁCIO; PEREIRA, 2010; CARDOSO; MAIA; PONTE, 2012; HOLANDA et al., 2012).

Sob o ponto de vista de Dantas e Boente (2012), quanto maior o investimento em jogadores de qualidade, maior é a probabilidade de um clube de futebol arrecadar mais receitas e conquistar títulos. Contudo, o mercado do futebol detém um risco maior do que outros setores do mercado, por envolver capital humano como seu principal ativo.

Neste ponto da pesquisa cabe esclarecer que os ativos intangíveis objeto desta investigação são aqueles passíveis de análise pela evidenciação contábil, ou seja, registrados nas demonstrações financeiras dos clubes de futebol objeto de estudo, denominados, assim, como ativos intangíveis com evidenciação contábil.

Assim como em empresas em geral, maior evidenciação contábil nos clubes de futebol, segundo Holanda et al. (2012), pode ser justificada por recompensas, advindas da redução da assimetria informacional, com a conseqüente redução de custos de capital decorrente da maior credibilidade dos gestores, redundando em aumento do valor da entidade. Contudo, Murcia (2009) adverte que qualquer informação pela entidade acarreta despesas com sua elaboração e divulgação, sem contar o risco de sua utilização pelos concorrentes.

A evidenciação contábil revela-se como meio de transmissão da informação da empresa para o mercado, e a existência da assimetria informacional possibilita aos gestores, em muitos casos, discricionariedade do momento de decidir o que divulgar (MURCIA, 2009). Neste sentido, tal temática tem conquistado destaque nas atuais pesquisas na área contábil, alicerçadas na eficiência da informação contábil, no conservadorismo e/ou na necessidade de a Contabilidade proporcionar subsídios informacionais para auxiliar as decisões econômicas dos usuários da informação contábil.

O registro do ativo intangível nas demonstrações financeiras das empresas em geral segue regulamentações específicas a esse tipo de ativo, tais como a *International Accounting Standard* IAS nº 38 – *Intangible Assets*, revisada pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), em países que são obrigados a seguir as *International Financial Reporting Standards* (IFRS). No caso do Brasil, por exemplo, as empresas devem seguir o Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) – Ativo Intangível, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) inicialmente em 2009 e revisado em 2010, correlacionado à norma contábil internacional (IAS 38) para a realidade brasileira, após a edição da Lei nº 11.638/2007 que alterou a Lei nº 6.404/1976, e sua posterior complementação, a Lei nº 11.941/2009.

Cabe informar que a principal causa da variação observada no desempenho das empresas está relacionada à natureza específica de seus recursos e competências acumuladas. A aplicação da alavanca estratégica da Visão Baseada em Recursos da Firma (RBV) defende que a vantagem competitiva de uma firma é derivada da sua capacidade de montar e explorar uma combinação adequada de recursos (ativos tangíveis e intangíveis), conforme ressalta Wernerfelt (1984).

Nas palavras de Carvalho, Kayo e Martín (2010), a teoria que aponta os fatores idiossincráticos, específicos de cada firma individual, e que tem papel preponderante na explicação da variação do desempenho das empresas é a RBV, base do presente estudo. Segundo a RBV o alcance da vantagem competitiva deriva de recursos específicos da empresa e que não são replicáveis (BARNEY, 1991). Dentre os recursos capazes de favorecer o

desempenho empresarial, sobressaem os ativos intangíveis – categoria em que se enquadra a maior parte dos ativos dos clubes de futebol segundo indicações da literatura.

Embasada pela RBV, com a consecução desta pesquisa pretende-se investigar a relação entre as temáticas Ativos Intangíveis – Sveiby (1997), Kaplan e Norton (1997), Stewart (1998), Edvinsson e Malone (1998), Antunes (2000), Lev (2001), Kayo (2002), Ensslin et al. (2008) e Gallon et al. (2008) e Desempenho Econômico – Guerreiro (1992), Wernke e Bornia (2001), Müller e Teló (2003), Camargos e Barbosa (2005), Perez e Famá (2006), Carvalho e Bialoskorski Neto (2007), Assaf Neto (2008), Bortoluzzi, Lyrio e Ensslin (2008) e Bomfim et al. (2011). E, adicionalmente, verificar a relação entre os Ativos Intangíveis e o Desempenho Desportivo – Baum (1974), Garganta (2001), Ward e Carnes (2002), Hughes e Bartlett (2002), Pereira et al. (2004) e Carvalho e Araújo (2011), nos clubes de futebol de origem nacional e europeia, participantes do *Club World Ranking* (Top 400) da *International Federation of Football History & Statistics* – IFFHS (2012).

1.2 Problema

Considerando a contextualização disposta na seção anterior, e no intuito de ampliar o conhecimento a respeito dos ativos intangíveis dos clubes de futebol, principalmente sobre a relação da sua evidenciação contábil com o desempenho, procura-se com o presente estudo a obtenção de informações teórico-empíricas sobre tal tema, buscando respostas ao seguinte questionamento: **Em que medida o ativo intangível com evidenciação contábil está associado ao desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros e europeus?**

1.3 Hipóteses

As demonstrações financeiras elaboradas dentro do que prescreve a Estrutura Conceitual para Relatórios Financeiros – IAS 8 (IFRS, 2003), em países estrangeiros que são obrigados a seguir as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), e o Pronunciamento Conceitual Básico (R1) - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro – CPC 00(R1) (CPC, 2011), no Brasil, objetivam fornecer informações que sejam úteis na tomada de decisões econômicas e avaliações por parte dos usuários em geral. Iudícibus et al. (2010) acrescentam ainda que a qualidade da informação contábil aumenta substancialmente com a inclusão do ativo intangível, contribuindo para o

desenvolvimento do mercado de capitais e também reduzindo os custos de captação às empresas.

No entanto, o ativo intangível, pela sua própria natureza, apresenta certa dificuldade na identificação, mensuração, registro e movimentação dos valores contábeis. Apesar da obrigatoriedade de registro contábil em diversos países, estudos nacionais e internacionais apontam que a evidenciação do ativo intangível nas demonstrações financeiras das entidades em geral, e principalmente nas entidades desportivas, tem sido superficial, não compreendendo todos os itens exigidos pelas normas contábeis, implicando uma baixa qualidade informacional das entidades nos informes contábeis deste tipo de ativo.

A dificuldade da mensuração, registro e movimentação dos valores contábeis dos ativos intangíveis pelos clubes de futebol pode ser fundamentada por diferentes razões: ainda não existe um modelo único consagrado para a mensuração dos ativos intangíveis, que respeite os princípios contábeis e que contemple o valor próximo do real em uma organização; apesar do esforço dos órgãos normativos para padronizar as informações contábeis dos clubes, prevalece a diversidade de tratamentos contábeis para eventos semelhantes entre as entidades; falta de preparo dos profissionais da área e controle das entidades; bem como as exigências específicas dos normativos emitidos pelos órgãos normatizadores e reguladores como IASB, CPC, CFC, entre outros, que são colocadas como um impasse nesta questão, em especial os critérios de reconhecimento, mensuração e evidenciação dos ativos intangíveis classificados como gerados internamente, como é o caso dos atletas em formação e dos atletas formados nas entidades desportivas para os clubes de futebol (BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; CUSTÓDIO; REZENDE, 2009; SILVEIRA et al., 2009; RASCHKA; WALLNER; COSTA, 2010; GÜREL; EKMEKCI, 2011; ALVES; BEHR; RAIMUNDINI, 2012; REZENDE; CUSTODIO, 2012; entre outros).

Em especial, pressupõe-se que os clubes europeus implementam práticas de *disclosure* mais consolidadas e há mais tempo, em razão da normatização mais remota, bem como em virtude da própria forma jurídica em que são constituídas, enquanto os clubes brasileiros somente são obrigados a apresentar as demonstrações financeiras, de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, a partir da edição da Lei nº. 10.672/2003.

Contudo, mesmo reconhecendo a dificuldade de registro dos ativos intangíveis, independente da região geográfica, os clubes de futebol têm aumentado ao longo dos anos seus faturamentos e superado recordes de movimentação financeira (CUSTODIO; REZENDE, 2009; REZENDE; DALMÁCIO; SALGADO, 2010; GÜREL; EKMEKCI, 2011;

HOLANDA et al., 2012; ALVES; BEHR; RAIMUNDINI, 2012; REZENDE; CUSTODIO, 2012).

Destarte a isso, pressupõe-se que as práticas de *disclosure* das demonstrações financeiras das entidades disponibilizadas aos usuários externos carecem de melhor elaboração ou qualidade informacional para atender às exigências dos órgãos normatizadores e reguladores das normas contábeis, quanto ao atendimento das normas específicas sobre os ativos intangíveis, IAS 38 e CPC 04 (R1), não refletindo no respectivo desempenho.

Com base nos argumentos oferecidos na literatura sobre a evidenciação contábil incipiente dos ativos intangíveis pelas entidades desportivas (BURSESI; CARRATALÁ, 2003; BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; GRANDE et al., 2008; CUSTODIO; REZENDE, 2009; SILVA; TEIXEIRA; NIYAMA, 2009; ROLIM, 2009; REZENDE; DALMÁCIO; SALGADO, 2010; GÜREL; EKMEKCI, 2011; BELÉM; MARQUES, 2012; CARDOSO; MAIA; PONTE, 2012; HOLANDA et al., 2012; LEITE; PINHEIRO, 2012; REZENDE; CUSTÓDIO, 2012) e fundamentado nos pressupostos da Teoria RBV (PENROSE, 1959; WERNERFELT, 1984; RUMELT, 1984; FLEURY; FLEURY, 2003; TEIXEIRA; POPADIUK, 2003), o presente estudo considera a seguinte hipótese:

- **Hipótese geral:** Não há uma associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol, em geral.
 - **Hipótese complementar 1:** O perfil do ativo intangível com evidenciação contábil dos clubes de futebol brasileiros é diferente dos europeus;
 - **Hipótese complementar 2:** O desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros é diferente dos europeus;
 - **Hipótese complementar 3:** Os padrões de associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros são diferentes dos europeus.

1.4 Objetivos

Para responder a questão de pesquisa e testar a hipótese proposta, o presente estudo desenvolve-se na expectativa de atender ao objetivo geral e aos quatro objetivos específicos, a seguir descritos.

1.4.1 Objetivo geral

Investigar padrões de associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros e europeus listados no *Club World Ranking*.

1.4.2 Objetivos específicos

1. Caracterizar os clubes de futebol brasileiros e europeus participantes do *Club World Ranking*.
2. Analisar comparativamente o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes brasileiros e europeus.
3. Analisar comparativamente o desempenho econômico dos clubes brasileiros e europeus.
4. Examinar a possível associação entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil e o desempenho desportivo dos clubes.

1.5 Justificativa

Estudos relativos a ativos intangíveis são tão comuns quanto estudos relativos a desempenho econômico, o que demonstra a importância individual e coletiva destes temas. No entanto, quando direcionado ao campo desportivo, são poucos os estudos que abordam os temas destacados, e principalmente a sua confrontação.

Perez e Famá (2006) informam que trabalhos sobre ativos intangíveis e geração de valor aos acionistas interessam, também, aos principais usuários da informação contábil das entidades desportivas, como investidores, administradores de clubes de futebol e de outros envolvidos neste mercado, como analistas, credores, reguladores, legisladores e ainda entidades que padronizam e normatizam procedimentos contábeis.

Não há um consenso entre os estudos que relacionaram o ativo intangível ao desempenho econômico de empresas dos setores tradicionais. Entre estes estudos, destacam-se os estudos de Villalonga (2004), Perez e Famá (2006) e De Luca et al. (2012), que demonstraram impacto significativo do ativo intangível no desempenho superior e persistente de empresas, e estudos como o de Carvalho, Kayo e Martín (2010), que constataram resultado inverso, onde os recursos intangíveis não apresentaram relação positiva com o desempenho superior e persistente de algumas empresas brasileiras.

Quanto aos estudos sobre as agremiações desportivas, grupo de análise desta pesquisa, Giovannetti et al. (2006) sinalizaram que não há muita preocupação com os aspectos técnico-administrativos por parte destas entidades, e que poucos esforços acadêmicos tentaram explicar em bases científicas os fenômenos econômicos por trás do futebol.

Nesta mesma linha de pensamento, Andrade (2009) salienta que apesar da vasta literatura jurídica sobre o desporto, há pouca exploração sobre o aspecto contábil das operações dos clubes. O autor alerta que cabe especialmente à comunidade científica e acadêmica o desenvolvimento e criação de novas metodologias de gestão financeira, apresentando estudos consistentes aos gestores das entidades desportivas e introduzindo novas culturas empresariais que valorizem o conhecimento contábil no desporto (ANDRADE, 2009).

Perez e Famá (2006) afirmam que as entidades desportivas, pela sua natureza econômica, classificam-se como entidades intangível-intensivas, fato que justifica o universo selecionado para esta investigação. Destarte, se não há na literatura situação conclusiva sobre a relação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho das entidades dos setores tradicionais, a situação das entidades de futebol é ainda mais complexa, conforme demonstrado nos estudos de Szymanski e Kuypers (1999) e Aidar e Leoncini (2002).

Destaca-se que, apesar da incidência de alguns estudos sobre clubes esportivos encontrados na revisão de literatura, como Costa (2005), Andrikopoulos e Kaimenakis (2006), Bastos, Pereira e Tostes (2007), Custodio e Rezende (2009), Silva e Carvalho (2009), Campestrini (2009), Campestrini et al. (2010), Magalhães (2010), Rezende, Dalmácio e Salgado (2010), Dantas e Boente (2012), Holanda et al. (2012), entre outros, verifica-se uma lacuna quanto a estudos que contemplem maior quantidade de clubes, e ainda que utilizem técnicas estatísticas capazes de verificar a associação entre os ativos intangíveis e o desempenho dos clubes.

Assim, este estudo se diferencia à medida que pretende investigar a associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico, e adicionalmente confrontar o ativo intangível com evidenciação contábil com o desempenho desportivo dos clubes de futebol, utilizando um número representativo de clubes com alcance nacional e internacional.

Como delimitação do universo da pesquisa, este estudo abrange os clubes participantes do *Club World Ranking* (Top 400) da *International Federation of Football History & Statistics* – IFFHS (2012), que classifica os clubes de futebol com melhor desempenho desportivo em 2011. Busca-se, nesse recorte, estudar entidades desportivas que possuam na

sua atividade ativos intangíveis e valores registrados nas demonstrações financeiras dos clubes, reputando a proposição de analisar os reflexos dessa prática nos seus resultados empresariais.

Clubes que foram comprados por empresas com finalidade lucrativa, assim como clubes com ações negociadas em bolsas de valores, têm por definição a finalidade do lucro (desempenho econômico), contudo, conforme advertem Leoncini e Silva (2000), não se pode esquecer que todos os clubes disputam competições por títulos, isto é, buscam a excelência da *performance* desportiva e precisam apresentar resultado econômico para sua própria sobrevivência.

Por fim, esta pesquisa contribui com a ampliação da discussão dos temas, examinando o perfil dos ativos intangíveis e o desempenho dos clubes de futebol de origem nacional e internacional, por meio de um conjunto de indicadores de intangibilidade, de rentabilidade e da classificação no *ranking* mundial dos clubes de futebol, respectivamente.

1.6 Breve descrição da metodologia

Quanto aos objetivos da pesquisa, enquadra-se como do tipo exploratório-descritiva (RICHARDSON et al., 2008). No que concerne aos procedimentos técnicos de coleta de dados, este estudo utiliza-se da pesquisa documental e bibliográfica (YIN, 2001). Quanto à abordagem do problema, esta pesquisa enquadra-se predominantemente como um estudo quantitativo, tendo em vista a natureza dos dados e o empreendimento de técnicas estatísticas fundamentais ao atendimento do objetivo geral, apesar da utilização de técnicas qualitativas, como a análise de conteúdo.

Para a caracterização dos clubes de futebol listados no *Club World Ranking* foram extraídas informações das demonstrações financeiras – prioritariamente Relatórios da Administração ou Relatórios Anuais (RAs) e Notas Explicativas (NEs) – bem como das *homepages* dos clubes e do *ranking* IFFHS (2012). Foram extraídas, principalmente, informações referentes à localização geográfica da sede (país), ao porte (ativo total e patrimônio líquido), à estrutura jurídica (sociedade sem fins lucrativos, sociedade limitada ou sociedade anônima), à negociação ou não em bolsas de valores pelos clubes, e ao fim do exercício financeiro (maio, junho ou dezembro).

Para a análise do perfil dos ativos intangíveis e do desempenho econômico foram extraídas das demonstrações financeiras – prioritariamente Balanço Patrimonial (BP),

Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Notas Explicativas (NE), Relatório de Administração ou Relatório Anual (RA) – informações contábeis referentes aos ativos intangíveis e dados para a elaboração dos indicadores econômico-financeiros dos clubes da amostra referentes ao exercício de 2011.

Dessa forma, a amostra do estudo reúne os clubes listados no *Club World Ranking* 2012 localizados em países que adotam às IFRS, a partir do critério de publicação das demonstrações financeiras de 2011 na *internet* até o dia 31 de janeiro de 2013 (término do período de coleta dos dados).

As informações desportivas dos clubes que compreendem a amostra da pesquisa são baseadas no *Club World Ranking* 2012, elaboradas pela IFFHS e disponibilizadas no *website* desta federação internacional no dia 03 de fevereiro de 2012, retratando o desempenho desportivo em 2011 dos clubes de futebol oriundos de vários países (dentre os quais Inglaterra, Alemanha, Espanha, França, Itália e Brasil) pertencentes ao Grupo 4 (G4) – definido pelo *TOP 400* como o grupo de clubes de futebol que participam dos campeonatos mais fortes do mundo, segundo a IFFHS (2012).

Para a mensuração específica dos ativos intangíveis com evidenciação contábil e do desempenho econômico são utilizados, como indicadores, Retorno do Ativo Intangível (AIG), Representatividade do Ativo Intangível (RAI), e *Return on Assets* (ROA) e *Return on Equity* (ROE), respectivamente, pelo fato desses indicadores já terem sido empregados em estudos empíricos anteriores (BORTOLUZZI, LYRIO; ENSSLIN, 2008; SCHUMAHER; PIMENTA JUNIOR; ARNOSTI, 2008; GIMENES; GIMENES, 2009; MACEDO; CORRAR, 2010; BOMFIM et al., 2011; BELÉM; MARQUES, 2012).

Quanto às técnicas de análise quantitativa que possibilitassem o alcance dos objetivos específicos, foram selecionadas: a análise de *clusters* para o primeiro objetivo específico; o teste de Mann-Whitney, em atendimento ao segundo e terceiro objetivos específicos; e, a correlação de Spearman para o quarto objetivo específico e objetivo geral do estudo. Quanto às técnicas de análise qualitativa foi utilizada a análise de conteúdo dos relatórios e dados disponibilizados dos clubes de futebol, complementando as técnicas quantitativas.

Foram utilizados dados secundários, levantados nas demonstrações financeiras – Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Notas Explicativas, Relatório da Administração ou Relatório Anual – e outras informações disponíveis nas *homepages* dos clubes objeto de estudo.

1.7 Estrutura do estudo

Este trabalho está dividido em cinco seções, incluindo esta Introdução. A seguir apresenta-se a Fundamentação Teórica da pesquisa, discutindo os temas: Evidenciação Contábil, Ativos Intangíveis, Desempenho Econômico e a aplicação dos temas no Grupo de Análise desta pesquisa, os clubes de futebol. A terceira seção contempla a Metodologia da pesquisa, situando a presente pesquisa no universo acadêmico, classificando-a e delimitando-a. A seguinte seção refere-se à Análise e Descrição dos Resultados, apresentando as informações sistematizadas a partir dos dados coletados e a aplicação das técnicas estatísticas. Por fim, a pesquisa traz as Considerações Finais do estudo, ressaltando as suas contribuições, limitações e sugestões para pesquisas futuras.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Esta seção tem como objetivo servir de base teórica para o presente estudo, na medida em que apresenta uma discussão sobre conceitos, teorias e características principais dos temas que se revelaram pertinentes neste processo científico. Inicialmente, realizou-se uma discussão sobre a Evidenciação Contábil, sendo abordada a qualidade e a eficiência das informações contábeis, e alguns estudos empíricos sobre esta temática. Em seguida, os Ativos Intangíveis são explorados, buscando entender as minúcias referentes a este tipo de ativo, especialmente nos países foco de análise desta pesquisa, a *Resource Based Value Theory* e estudos empíricos anteriores sobre o tema. O Desempenho Econômico, seus diferentes enfoques, indicadores e estudos empíricos sobre o tema são apresentados na sequência. E, por fim, é direcionado para o Grupo de Análise da Pesquisa, os Clubes de Futebol, sendo realizada uma sintética descrição dos temas anteriormente mencionados ao universo destas entidades desportivas.

2.1 Evidenciação contábil

De acordo com o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Resolução nº 774/1994, a Contabilidade tem por objetivo:

1.4 - Dos objetivos da Contabilidade

(...) prover os usuários com informações sobre aspectos de naturezas econômica, financeira e física do patrimônio da entidade e suas mutações, o que compreende registros, demonstrações, análises, diagnósticos e prognósticos, expressos sob a forma de relatos, pareceres, tabelas, planilhas e outros meios.

A evidenciação ou *disclosure*, desde os primórdios da ciência contábil tem sido foco de muitas pesquisas. Isto se deve ao fato de que a evidenciação contábil, por vezes, confunde-se com a própria informação contábil.

O Pronunciamento Conceitual Básico (R1) emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em 2011, denominado Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, considera que o objetivo central da Contabilidade é:

(...) é fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação (*reporting entity*) que sejam úteis a investidores existentes e em

potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade (CPC, 2011, ob. 2).

Todos os eventos que acontecem nas entidades têm intrinsicamente o conteúdo informativo da contabilidade, isto é, as diversas percepções que podem ser obtidas através do ocorrido: atos, de acordo com as várias alternativas possíveis; estados, eventos possíveis de acontecer; consequências, associada a cada estado possível ao tomador da decisão; preferências, ou grau em que cada conjunto de consequências é desejável para os agentes; crenças, probabilidades subjetivas e individuais dos tomadores de decisão; e a função objetiva, a maximização da utilidade esperada pelos agentes desta informação contábil (LOPES; MARTINS, 2005). Segundo estes autores, a informação que não altera a percepção que o usuário tem não pode ser considerada como relevante economicamente.

Embora a evidenciação se refira a todo o quadro das demonstrações contábeis, Iudícibus et al. (2010) apresentam vários métodos para sua efetivação, dentre os quais se destacam: forma e apresentação das demonstrações financeiras; informação entre parênteses; notas de rodapé (explicativas); quadros e demonstrativos suplementares; comentários do auditor; e, relatório de diretoria.

Por meio da evidenciação, entende-se que a informação contábil deve ter o propósito de esclarecer, com o máximo de transparência, compreensão e legibilidade possível, os fatos contábeis. Contudo, a informação contábil deve ser revestida de qualidade sendo objetiva, clara, concisa, permitindo que o usuário possa avaliar a situação econômica e financeira da entidade, bem como fazer inferências sobre a tendência futura, de forma a atender sempre os próprios objetivos da entidade empresarial (CPC 00(R1), 2011).

No conjunto total de evidenciação ou *disclosure* de uma empresa não está contida somente a informação que é regulada por lei, mas, também, a veiculação de toda informação útil para a tomada de decisões pelos *stakeholders*. Os *stakeholders* correspondem aos investidores, credores, e outras partes interessadas, como, por exemplo, órgãos reguladores e membros do público, conforme a Estrutura Conceitual Básica (R1) (CPC, 2011).

Ou seja, a evidenciação contábil pode ser compulsória – isto é, informações exigidas por força de lei ou de órgãos normatizadores ou reguladores de cada país – ou voluntária – informações não obrigatórias, mas que oferecem maior transparência para a empresa no âmbito corporativo –, quantitativa ou qualitativa. Em outras palavras, o *disclosure* voluntário é o *disclosure* que excede o que é estabelecido pela lei e representa uma escolha livre (*free choice*) por parte dos gestores em divulgar informações adicionais para o processo decisório dos usuários (MEEK; ROBERTS; GRAY, 1995).

De acordo com Verrecchia (2001), os gestores geralmente possuem informações discricionárias sobre a empresa, cuja divulgação não é obrigatória, permitindo que decidam em que momento e em quais circunstâncias divulgá-las. Assim, entende-se que a informação contábil pode ser usada pelos gestores a fim de realizar uma comunicação seletiva dos aspectos mais interessantes do comportamento da empresa, o que pode favorecer ou desfavorecer suas decisões de acordo com a qualidade e a eficiência contábil.

As empresas adotam práticas e procedimentos para alcançar legitimidade, atingindo seus objetivos de continuidade no mercado, independente destas práticas serem ou não eficientes, inexistindo uma análise racional dos custos da incorporação de tais práticas com relação aos benefícios que lhe são proporcionados (GOMES et al., 2010). Todavia, Gomes et al. (2010) ressaltam que a mensagem transmitida por estas organizações é de racionalidade na medida em que adotam mecanismos que são percebidos como legítimos pela sociedade.

Nesta perspectiva, ressalta-se que os dados investigados nesta pesquisa referem-se exclusivamente aqueles evidenciados pelos clubes de futebol, e que em torno da qualidade e eficiência das informações contábeis divulgadas por estas entidades desportivas é que serão traduzidos os objetivos desta pesquisa.

2.1.1 Qualidade e eficiência contábil

Iudícibus et al. (2010) ressaltam que o objetivo principal da Contabilidade é prover os seus usuários com informações capazes de ajudá-los a tomar decisões. O atendimento a este objetivo da Contabilidade torna-se um desafio aos profissionais desta área e uma grande oportunidade no auxílio do processo decisório das organizações, visto que a forma pela qual são traduzidos os dados financeiros e organizadas as informações contábeis podem influenciar no desempenho gerencial, de acordo com o tipo de informação que o usuário necessite.

A *Conceptual Framework for Financial Reporting* 2010 ou Estrutura Conceitual para Relatórios Financeiros, aprovada pelo IASB (2010), descreve os conceitos básicos que fundamentam a preparação e apresentação de demonstrações financeiras para usuários externos. A Estrutura Conceitual (IASB, 2010) serve como um guia para o IASB no desenvolvimento das futuras IFRS e como um guia para resolver questões contábeis que não são abordadas diretamente em uma Norma Internacional de Contabilidade ou *International Financial Reporting Standard* ou suas Interpretações.

Na ausência de uma Norma ou Interpretação que se aplique especificamente a uma transação, a administração deve usar seu julgamento no desenvolvimento e aplicação de uma política contabilística que resulte em informação que seja relevante e confiável. Ao fazer esse

juízo, a IAS 8, exige que a administração considere as definições, critérios de reconhecimento e conceitos de mensuração para ativos, passivos, receitas e despesas na Estrutura Conceitual. Esta elevação da importância da Estrutura Conceitual foi adicionada nas revisões da IAS 8 (2003).

O IASB (2010) traz em sua Estrutura Conceitual as características qualitativas da informação contábil-financeira, divididas em: a) características qualitativas fundamentais (*fundamental qualitative characteristics* – relevância e representação fidedigna), as mais críticas; e (b) características qualitativas de melhoria (*enhancing qualitative characteristics* – comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade), menos críticas, mas ainda assim altamente desejáveis.

De acordo com o normativo, as características qualitativas fundamentais são: relevância e representação fidedigna. Informação contábil-financeira relevante é aquela capaz de fazer diferença nas decisões que possam ser tomadas pelos usuários. A informação pode ser capaz de fazer diferença em uma decisão mesmo no caso de alguns usuários decidirem não a levar em consideração, ou já tiver tomado ciência de sua existência por outras fontes. Para ser representação perfeitamente fidedigna, a realidade retratada precisa ter três atributos: tem que ser completa, neutra e livre de erro. É claro, a perfeição é rara, se de fato alcançável. O objetivo é maximizar referidos atributos na extensão que seja possível. E, comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade são características qualitativas que melhoram a utilidade da informação que é relevante e que é representada com fidedignidade. As características qualitativas de melhoria podem também auxiliar a determinar qual de duas alternativas que sejam consideradas equivalentes em termos de relevância e fidedignidade de representação deve ser usada para retratar um fenômeno.

Todo o processo contábil deve ser validado pelas normas vigentes, e também pela política contábil da empresa. Segundo Lopes e Martins (2005), o processo contábil se divide basicamente em três partes: o reconhecimento do bem/direito ou obrigação; a respectiva mensuração; e, por fim, a sua evidenciação. O processo contábil é afetado em suas três etapas pelo regime legal: o reconhecimento, influenciado pelo contraste entre a visão econômica e jurídica da contabilidade; a mensuração, pela discussão sobre a melhor forma de mensuração do valor do ativo; e a evidenciação, pela necessidade de refletir a propriedade dos recursos pela empresa para que se possa avaliar claramente o impacto de suas ações nos outros agentes econômicos.

Os modelos legais dos países afetam a forma de evidenciação contábil em cada região. Os países de *common law* (Inglaterra, Estados Unidos da América, Canadá, Austrália, entre

outros) e com a contabilidade mais voltada ao investidor tendem a apresentar contabilidade mais conservada que em países inseridos em modelo *code law* (Japão, Alemanha, França, Itália, Portugal, Espanha, Brasil, Argentina, entre outros), que possuem contabilidade voltada ao atendimento do governo (LOPES; MARTINS, 2005). O ambiente de governança dentro do qual a empresa está inserida é o que irá dar maior ou menor confiança aos investidores.

No reconhecimento e na mensuração podem ser identificados inúmeros impactos decorrentes de cada opção contábil feita. Mais especificamente, a informação contábil precisa possuir conteúdo informativo, isto é, refletir a realidade econômica subjacente. Se a informação contábil não refletir a realidade econômica, os usuários não a utilizarão, perdendo, assim, sua razão de ser.

De acordo com a Estrutura Conceitual para Relatórios Financeiros (IASB, 2010), a informação contábil é útil quando é relevante e representa fielmente o que pretende representar. A utilidade da informação contábil é melhorada se for comparável, verificável, tempestiva e compreensível.

Para Campos, Lamounier e Bressan (2012), após a mudança de paradigma derivada dos trabalhos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), os estudos sobre a contabilidade financeira passaram a investigar como e quando o mercado de ações reage às informações contábeis, interessando tanto ao público preocupado com as normas contábeis quanto aos usuários interessados na eficiência dos mercados financeiros.

Os mercados são eficientes na medida em que os preços dos títulos refletem integralmente as informações disponíveis de forma que é impossível a realização de qualquer tipo de lucro anormal (acima da remuneração pelo risco do título) usando esse conjunto de informações (CAMPBELL; LO; MCKINLAY, 1997).

A Figura 1 apresenta o comportamento do mercado em relação à informação contábil. Nota-se que no ambiente em que a informação contábil divulgada é relevante e útil, o mercado responde imediatamente de forma eficiente.

Figura 1 - Informação contábil versus eficiência do mercado

Comportamento do mercado em relação à informação emanada da contabilidade		
Eficiência do Mercado Informação Contábil	Mercado Eficiente	Mercado não Eficiente
Relevante	A resposta é rápida e imediata. O mercado é capaz de avaliar notas explicativas e outras evidenciações complexas (derivativos, pensões e etc.).	A resposta não é rápida. Os mercados não avaliam a informação e não são capazes de interpretar evidenciações mais complexas.
Irrelevante	Sem reação	Inconsistente

Fonte: Adaptado de Lopes e Martins (2005).

Enquanto o grupo de usuários interessados pelas normas contábeis procura saber se os dados contábeis concedem informações relevantes para os investidores tomarem suas decisões de investimento, e, pontualmente, quais informações contábeis conferem maior utilidade para este fim; os interessados na eficiência de mercado procuram verificar se os ativos financeiros estão sendo contabilmente mensurados pelo mesmo valor que o mercado concede (O'HANLON, 1991).

Segundo Campos, Lamounier e Bressan (2012), quando a contabilidade supre a necessidade de ambos os grupos de usuários, gerando informações relevantes e tempestivas fica evidente sua importância para a economia como um todo, visto que desta forma os ativos serão corretamente mensurados, evitando a sublocação de recursos.

A contabilidade só faz sentido num ambiente em que exista assimetria informacional e contratos incompletos (HART, 1995), ou seja, num ambiente em que se faça necessário instaurar mecanismos de governança corporativa. Sem a necessidade de governança, não existiria contabilidade. Nesta perspectiva, Lopes e Martins (2005) afirmam que o mecanismo de governança mais elementar é a própria informação contábil.

A contabilidade, nesse sentido, pode ser utilizada como instrumento de governança. A qualidade da informação contábil é um conceito que ainda não pode ser mensurado por uma única variável (ALMEIDA et al., 2012). Tendo em vista que algumas características da informação contábil como oportunidade, relevância e conservadorismo tendem a reduzir os custos de monitoramento e cerceamento e que elas podem ser estatisticamente mensuradas, estas métricas podem ser utilizadas como *proxies* para a qualidade da informação contábil, a exemplo dos trabalhos de Bushman et al. (2004), Antunes e Mendonça (2008) e Barth et al. (2012). Essas características da informação contábil são descritas a seguir.

Bushman et al. (2004) associam o conceito de oportunidade à velocidade com que os números contábeis capturam as alterações de valor da empresa: na medida em que a contabilidade demora a refletir o valor, ou seja, é inoportuna, cria-se lapso temporal entre a destruição/geração de valor por parte dos gestores e a punição/premiação por parte dos acionistas. Essa defasagem tende a reduzir a utilidade dos números contábeis como métricas de desempenho e dificulta o monitoramento dos gestores (ANTUNES; MENDONÇA, 2008).

De forma mais simples, o conceito de oportunidade agrega outras duas características contábeis apontadas por Iudícibus (2007), quais sejam: tempestividade e integralidade. Determina que os registros contábeis sejam feitos no momento em que o fato ocorra

(tempestividade), concedendo tempo hábil para que os usuários da contabilidade maximizem a utilidade de seu uso, e pelo seu valor completo (integralidade). Caso o registro não seja tempestivo, os demonstrativos contábeis revelar-se-ão incompletos, prejudicando análises, diagnósticos e prognósticos (ANTUNES; MENDONÇA, 2008).

A relevância da informação contábil está ligada à sua capacidade de afetar a decisão do usuário. Três fatores são essenciais neste processo: a natureza da decisão – que abrange o tipo de decisão que está sendo tomada; o contexto institucional e objeto da decisão; e quem é o tomador da decisão – uma informação pode ser relevante para um grupo de agentes e não ser relevante para um agente individual (SANTOS; DANI; RIBEIRO FILHO, 2011).

A contabilidade pode ser útil de três formas: fornecer métricas para estabelecimento de metas; subsidiar a compreensão e o monitoramento de fenômenos; e subsidiar a tomada de decisões (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999). Em outras palavras, para Antunes e Mendonça (2008), a utilidade da contabilidade está associada a três características: poder de *feedback*, oportunidade da informação e capacidade preditiva. Sendo assim, na medida em que a contabilidade se desassocia das alterações de valor da empresa, seus números tendem a se mostrar menos úteis: para os investidores, como métricas do desempenho dos gestores (*feedback*); para a monitoração por parte dos acionistas (menos oportuna); e para tomar decisões baseadas na previsão de eventos futuros (tendo em vista a menor associação com o preço das ações).

O conservadorismo compreende a tendência em um maior reconhecimento da verificabilidade de ganhos que perdas (BASU, 1997). Possivelmente, isso pode ser explicado pela necessidade de métricas contratuais mais confiáveis (verificáveis) para se distinguir desempenho de sorte ou azar (WATTS, 2003). Para Watts (2003), outra definição para conservadorismo advém da máxima de postergar receitas e antecipar despesas, motivada pelo benefício econômico de se postergar receitas, qual seja o deferimento de impostos.

A Estrutura Conceitual (IASB, 2010), contudo, retirou a característica prudência (conservadorismo) da condição de aspecto da representação fidedigna por ser inconsistente com a neutralidade. Subavaliações de ativos e superavaliações de passivos, segundo o IASC destaca nas Bases para Conclusões da Estrutura Conceitual, com consequentes registros de desempenhos posteriores inflados são incompatíveis com a informação que pretende ser neutra.

Atestando a importância do tema, bem como a intensa discussão referente à relevância contábil, foram identificados diversos estudos, detalhados a seguir.

2.1.2 Estudos empíricos sobre evidenciação contábil

Existem vários estudos que buscam verificar a relevância da informação contábil, desde os primeiros estudos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968). Neste sentido, aqui são apresentadas algumas destas pesquisas, de forma a complementar o assunto abordado e conhecer o que vem sendo publicado sobre a temática.

O Quadro 1 destaca alguns estudos, nacionais e internacionais, que abordaram os temas evidenciação e qualidade da informação contábil.

Quadro 1 - Estudos empíricos recentes sobre evidenciação contábil

Autores (ano)	Objetivo do estudo
Morais e Curto (2008)	Investigar o <i>value relevant</i> das informações financeiras nos países europeus, considerando as IAS/IFRS e as informações em GAAPs locais
Penman (2009)	Analisar outros meios de investigação dos ativos intangíveis que não os demonstrativos contábeis.
Kadri, Aziz e Ibrahim (2009)	Investigar o <i>value relevant</i> do patrimônio líquido de dois diferentes relatórios financeiros no regime contábil da Malásia, com e sem a mudança do padrão contábil para as IFRS
Colauto et al. (2010)	Analisar o reflexo do conservadorismo no resultado contábil por meio do reconhecimento assimétrico de boas e más notícias sobre o retorno econômico das ações nas maiores empresas do setor siderúrgico brasileiro
Rodríguez-Pérez et al. (2011)	Avaliar o impacto do valor justo contábil por meio da análise das demonstrações financeiras
Gabriel e Silveira (2011)	Construir um Índice original para mensurar a Qualidade da Informação Contábil (IQIC) e testar a hipótese da existência de um impacto positivo da adesão às práticas recomendadas de governança corporativa sobre a qualidade da informação contábil
Barth et al. (2012)	Comparar medidas de qualidade informacional contábil para as empresas de contabilidade IAS aos de empresas norte-americanas EUA GAAP
Li, Mangena e Pike (2012)	Investigar a relação entre as características do comitê de auditoria e o <i>disclosure</i> do capital intelectual, usando dados de 100 empresas britânicas

Fonte: Elaborado pela autora com base na revisão bibliográfica.

O ponto principal do trabalho de Penman (2009) é a investigação dos ativos intangíveis não se basear nas demonstrações financeiras, mas em outros “relatórios”. O autor relata que o valor de ativos pode ser verificada a partir da declaração de renda, e não apenas de um balanço. Na verdade, segundo o autor, não há nenhum problema com a contabilidade, se a declaração de renda informa sobre o valor contábil. Segundo Penman (2009), solicitar o reconhecimento de ativos intangíveis nos balanços pode ser equivocada, visto que não conseguem entender a estrutura da contabilidade, e que as declarações de renda e os balanços podem trabalhar juntos para indicar o valor da empresa, e cada um pode corrigir as deficiências do outro.

Morais e Curto (2008) investigaram se adoção às normas do IASB estaria associada com uma maior qualidade e relevância dos valores contábeis e melhor lucro. Analisaram 34 empresas listadas antes (1995-2004) e depois (2004-2005) da adoção às normas do IASB. Os

resultados do estudo sugeriram uma melhoria na qualidade dos lucros a partir da adoção às IFRS. No entanto, a pesquisa também revelou que a relevância dos valores contábeis diminuiu com a adoção das normas do IASB. Os autores advertiram entretanto que essa contradição pode ser devido a diferenças nas amostras do estudo (72 observações para IFRS/IAS adoção e 212 para adoção das normas brasileiras), ou porque o período de adoção das IFRS/IAS é um período de transição (a qualidade da informação pode ser menor do que em períodos futuros).

Segundo Colauto et al. (2010), o conservadorismo está ligado à tendência da contabilidade exigir um maior grau de verificação das boas notícias para reconhecê-las como lucro, em relação ao grau de verificação das más notícias para o seu reconhecimento no resultado do exercício, e neste sentido, uma das características qualitativas da informação contábil, a oportunidade, pode interferir no retorno econômico por estar relacionada ao conservadorismo.

Nesta pesquisa, os autores constataram que não há reconhecimento do retorno econômico pelo lucro, tanto para retornos positivos ou negativos, uma vez que os coeficientes que medem o conservadorismo contábil não são estatisticamente significantes para todas as empresas. Não se pode afirmar também, que os resultados das companhias estudadas reconhecem por meio de seus *accruals* as más notícias (perdas) de forma mais oportuna do que as boas notícias (ganhos). Uma possível explicação para não ter sido identificado o conservadorismo nos demonstrativos financeiros analisados é a utilização de determinados *accruals* para melhorar o resultado divulgado, ressaltam Colauto et al. (2010).

A análise dos resultados das regressões estimadas pelo método dos mínimos quadrados, com diferentes especificações, de Gabriel e Silveira (2011) permitiu corroborar a hipótese da pesquisa: firmas com maior adesão às práticas recomendadas de governança corporativa apresentam informações contábeis com qualidade superior, ou seja, mais relevantes e confiáveis. Outra importante contribuição da pesquisa é a apresentação de uma forma objetiva para se mensurar a qualidade da informação contábil das firmas no Brasil.

Os resultados de Rodriguez et al. (2011) indicam que a mudança de custo histórico para valor justo pode alterar a percepção dos analistas de um número limitado de empresas, mas provavelmente não terá um grande impacto sobre a avaliação da maioria deles.

Barth et al. (2012) sugerem em seu estudo que, embora as normas contábeis IAS tenham se apresentado de menor qualidade do que a EUA GAAP aplicado de forma abrangente, são de qualidade comparável à US GAAP, reportados por empresas com listagens cruzadas.

No presente estudo, é investigada não a evidenciação propriamente dita dos ativos das entidades da amostra, mas especificamente os ativos intangíveis com evidenciação nas suas demonstrações financeiras. Desta forma, a seguir são detalhados alguns aspectos deste tipo de ativo e a teoria que fundamenta a pesquisa.

2.2 Ativos intangíveis

Dada a crescente importância dos ativos intangíveis, o seu gerenciamento se torna indispensável para assegurar a continuidade das empresas. De acordo com Stewart (1998, p. 24), “na nova economia o conhecimento não é apenas um recurso, ao lado dos tradicionais fatores de produção – trabalho, capital e terra – mas sim o único recurso significativo atualmente”.

Diversos autores, como Flamholtz (1985), Chauvin e Hirschey (1993), Megna e Klock (1993), Nonaka e Takeuchi (1997), Sveiby (1997), Kaplan e Norton (1997), Edvinsson e Malone (1998), Rowbottom (1998), Stewart (1998), Lev (2001), Villalonga (2004), Connolly e Hirschey (2005), Kayo, Teh e Basso (2006), Perez e Famá (2006), Ensslin e Carvalho (2007), Gallon, Lyrio e Ensslin (2008), Gallon et al. (2008), Crisóstomo (2009), Surroca, Tribo e Waddock (2010) e De Luca et al. (2012) atestam a influência dos ativos intangíveis ou ativos intelectuais na geração de riqueza das empresas, e ainda, relações positivas entre o investimento em recursos relacionados à inovação e o valor de mercado das empresas. Neste sentido, Kaplan e Norton (1997) argumentam que as oportunidades para a criação de valor das empresas estão migrando da gestão de ativos tangíveis para a gestão de estratégias baseadas no conhecimento, que exploram os ativos intangíveis da organização.

De acordo com Lev (2001), o interesse pelos ativos intangíveis se deve à competição e ao desenvolvimento da tecnologia da informação, alterando a estrutura das empresas, ao elevar os intangíveis ao nível de maior direcionador de valor das empresas. Nessa perspectiva, Perez e Famá (2006) ressaltam que ativos intangíveis como marcas, patentes, capital intelectual e direitos autorais, por exemplo, são ativos singulares, geralmente oriundos de inovação e conhecimento. Crisóstomo (2009) corrobora a assertiva dos autores e salienta que a riqueza da empresa passa a ser gerada pela inovação.

Para Carvalho, Kayo e Martín (2010), o potencial dos ativos para criar riquezas para as empresas está diretamente relacionado às peculiaridades dos ativos intangíveis. Iudícibus et al. (2010, p. 264) ressaltam a dificuldade da mensuração deste tipo de ativo: “(...) ocorre que,

diferentemente, dos ativos tangíveis que são visivelmente identificados, e contabilmente separados, os intangíveis por vezes não o são”.

Nesta vertente, muitos pesquisadores buscaram mecanismos que facilitassem a identificação destes ativos. Um destes mecanismos foi definir classes ou grupos para os ativos intangíveis.

Quanto à classificação dos ativos intangíveis, os autores clássicos não apresentam uma convergência, sendo encontradas na literatura diferentes classificações. O Quadro 2 exhibe a classificação dos intangíveis e sua respectiva composição segundo alguns desses autores.

Quadro 2 - Classificação dos ativos intangíveis

Autoria (ano)	Classificação	Composição / tipo
Brooking (1996)	Ativos de mercado	Potencial que a empresa possui em decorrência dos intangíveis que estão relacionados ao mercado, tais como: marca, clientes, lealdade dos clientes, negócios recorrentes, negócios em andamento, canais de distribuição
	Ativo humano	Benefícios que o indivíduo pode proporcionar para as organizações por meio da sua <i>expertise</i> , criatividade, conhecimento, habilidade para resolver problemas, tudo visto de forma coletiva e dinâmica
	Ativos de propriedade intelectual	Ativos que necessitam de proteção legal para proporcionarem às organizações benefícios tais como <i>know-how</i> , segredos industriais, <i>copyright</i> , patentes, <i>design</i> , dentre outros
	Ativos de infraestrutura	Tecnologias, metodologias e processos empregados como cultura organizacional, sistema de informação, métodos gerenciais, aceitação ao risco, banco de dados de clientes, dentre outros
Kaplan e Norton (1996)	Perspectiva dos processos internos	Capacidade dos funcionários, dos sistemas de informação e à motivação, <i>empowerment</i> e alinhamento
	Perspectiva dos clientes	Quota de mercado; retenção de clientes; aquisição de clientes; satisfação de clientes e rendibilidade de clientes
	Perspectiva da aprendizagem e crescimento	Processos internos de toda a cadeia de valor da empresa e inclui o processo de inovação, de operações e de pós-venda
Bassi (1997)	Capital humano	Habilidades individuais, como talento, conhecimento, experiência e competência dos funcionários da empresa e gerentes
	Capital estrutural	Estratégias, planos operacionais, informação transformada em conhecimento organizacional e cultura corporativa
	Capital cliente ou relacional	Relações com os clientes, relacionamento com parceiros de rede, relações com fornecedores e relações com investidores
Sveiby (1997)	Estrutura externa	Marcas, marcas registradas, relações com clientes e fornecedores, imagem da empresa
	Estrutura interna	Estrutura organizacional, estrutura gerencial, estrutura legal, sistemas, P&D, <i>software</i> , dentre outros
	Competência individual	Envolve a capacidade de agir em diversas situações para criar ativos tangíveis e intangíveis
Bontis (1998)	Capital humano	Ativos humanos, processos de aprendizagem e recursos de competências no nível individual, intelecto humano, relacionado com o empregado
	Capital estrutural	Rotinas organizacionais, processos internos, recursos de competência organizacional, infraestrutura interna, clima organizacional e capacidade de gestão, ligação organizacional

		interna
	Capital cliente	Relacionamentos de mercado, ligação organizacional externa
Edvinsson e Malone (1998)	Capital humano	Combinação de conhecimento, habilidades, capacidade de inovação e capacidade dos empregados em desenvolver tarefas, valores, cultura e filosofia empresarial
	Capital estrutural	Capital Organizacional: <i>hardware, software</i> , banco de dados, estrutura organizacional, patentes, marca e tudo o mais que dá suporte para a produtividade dos empregados. Pode ser dividido em capital inovação e capital processo Capital cliente: clientes e relações desenvolvidas com eles
Stewart (1998)	Recursos humanos	Talentos e habilidades dos empregados
	Capital estrutural	Sistemas de informações, patentes, processos, banco de dados, e outros ativos intangíveis internos da empresa
	Capital cliente	Relacionamento com os clientes e fornecedores
Roos, Edvinsson e Roos (1998)	Capital humano	Subdividido em competências, atitude e agilidade intelectual
	Capital estrutural	Subdivido em relações, organização, renovação de desenvolvimento
	Capital de relacionamento	Fornecedores, clientes, prestadores de serviços e outros parceiros principais envolvidos
O'Donnell e O'Regan (2000)	Pessoas	Competências humanas, conhecimento, <i>know-how</i> e experiência
	Estrutura interna	Estrutura organizacional, rotinas, processos e sistemas gerenciais
	Estrutura externa	Alianças externas, clientes, fornecedores e outros <i>stakeholders</i> e sistemas
Lev (2001)	Inovação	Investimentos realizados com pesquisa e desenvolvimento, puros ou aplicados
	Desenhos organizacionais singulares	Ativos intangíveis internos e exclusivos das organizações, sendo eles, a estrutura e os sistemas singulares
	Recursos humanos	Talentos e habilidades dos empregados
Andrikopoulos e Kaimenakis (2006)	Capital humano	Ativos humanos, processos de aprendizagem e recursos de competências, desempenho
	Capital estrutural	Capital organizacional e capital relacional

Fonte: Elaborado pela autora com base na revisão da literatura.

Cabe ressaltar que entre as classificações dos ativos intangíveis mencionadas no Quadro 2, adotar-se, nesta pesquisa, a classificação proposta por Andrikopoulos e Kaimenakis (2006), tendo em vista que esta representa aquela que mais se assemelha à amplitude dos clubes de futebol a serem analisados, conforme é abordado na última subseção desta seção.

A subseção seguinte apresenta um breve panorama da pesquisa acadêmica atual sobre o tema.

2.2.1 Estudos empíricos sobre ativos intangíveis

Os ativos intangíveis representam um campo de estudo bastante vasto e apresentam uma variedade empírica robusta. Foram consultados aproximadamente 150 estudos empíricos, nacionais e internacionais, sobre os ativos intangíveis ou algum tipo específico deste ativo.

O Quadro 3 destaca alguns estudos, nacionais e internacionais, que abordaram os ativos intangíveis e que guardam alguma afinidade com este estudo.

Quadro 3 - Estudos empíricos recentes sobre ativos intangíveis

Autores (ano)	Objetivo do estudo
Crisóstomo (2009)	Conhecer o tratamento de ativos intangíveis em diferentes mercados e a situação no Brasil, e adicionalmente realizar uma pesquisa empírica sobre a evidência atual de ativos intangíveis no Brasil
Antunes et al. (2009)	Conhecer o relacionamento existente entre as áreas de Controladoria e de RH acerca de sua importância como fonte geradora de vantagem competitiva
Dahmash, Durand, Watson (2009)	Analisar a pertinência de valor e confiabilidade do ágio relatados e ativos intangíveis identificáveis de acordo com o Australian GAAP
Aguiar, Basso e Kimura (2010)	Testar a teoria do Coeficiente Intelectual do Valor Adicionado (VAIC - <i>Value Added Intellectual Coefficient</i>) para o setor de fabricação de móveis brasileiro
Kramer et al. (2011)	Contribuir para o debate sobre intangíveis, através da definição e explorar os conceitos dos ativos intangíveis, bem como analisar a dimensão regional
Guimón (2011)	Explorar a forma como a globalização da empresa P&D levou ao surgimento de novas estratégias políticas em toda a UE
Cazavan-Jeny, Jeanjean e Joos (2011)	Examinar se as decisões dos gestores para capitalizar ou gastar dinheiro em P&D transmite informações sobre o desempenho futuro da empresa
Belém e Marques (2012)	Analisar as expectativas do mercado que não são explicadas pelo valor contábil da empresa, e se essa expectativa está relacionada com a rentabilidade
Costa (2012)	Avaliar a eficiência e a produtividade do capital intelectual através da avaliação das melhores práticas, que implementaram com sucesso estratégias de gestão do capital intelectual
Li, Mangena e Pike (2012)	Investigar a relação entre as características do comitê de auditoria e o <i>disclosure</i> de capital intelectual (CI), usando dados de 100 empresas britânicas
Santamaría, Jesus Nieto e Miles (2012)	Investigar a introdução de serviços novos ou aperfeiçoados pelos fabricantes

Fonte: Elaborado pela autora com base na revisão bibliográfica.

No âmbito internacional, Crisóstomo (2009) identificou falta de uniformidade ao mesmo tempo em que esta harmonização contábil é questionada. Sobre a situação no Brasil detectou-se uma carência de formalização normativa relativamente aos aspectos pesquisados até a Lei nº. 11.638/07 e o Pronunciamento Técnico CPC 04 (2008), emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Empiricamente o estudo constatou que há um número considerável de empresas brasileiras que já evidenciam contabilmente seus ativos intangíveis a partir de 2005.

Os resultados de Dahmash, Durand, Watson (2009) sugerem que, para a empresa média australiana, as informações apresentadas em relação ao *goodwill* e ativos intangíveis identificáveis é o valor relevante, mas não confiável. Em particular, o ágio tende a ser relatado de forma conservadora, enquanto os ativos intangíveis identificáveis são relatados de forma agressiva.

O estudo de Antunes et al. (2009) revelou que as avaliações de desempenho, ainda que alinhadas a metas institucionais, não conseguem captar a efetiva contribuição do capital humano ao negócio sugerindo a necessidade de se buscar de forma mais efetiva uma maior integração entre essas duas áreas, visto que a Controladoria tem a *expertise* para construir indicadores, a partir do Sistema de Informações Contábeis que permitam mensurar a contribuição das pessoas ao negócio e, assim, avaliar o retorno dos investimentos realizados.

Usando dados da Pesquisa Industrial Anual (PIA) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Aguiar, Basso e Kimura, (2010) investigaram através de análise de dados em painel, a influência do capital intelectual para a criação de valor no período de 2000 a 2006. Em linhas gerais, os resultados indicam que o modelo do VAIC é relevante para explicar a criação de valor pelas empresas, embora nem todos os testes para os componentes desagregados do VAIC apresentaram significância estatística.

Os resultados de Cazavan-Jeny, Jeanjean e Joos (2011), baseados em dados reais, em oposição aos dados simulados, contrastam com evidência de apoio anterior em favor da capitalização na literatura. Embora não possa estabelecer de forma inequívoca se os resultados implicam que a gestão utiliza pesquisa e desenvolvimento (P&D) de capitalização a fim de gerenciar ganhos ou porque é incapaz de estimar o poder aquisitivo de projetos em P&D; os resultados do estudo sugerem que a gestão é incapaz de transmitir informações sobre o desempenho futuro através da sua decisão de capitalizar P&D.

Belém e Marques (2012) constataram que o grau de intangibilidade exerce um impacto positivo sobre o retorno sobre o patrimônio líquido, e que as empresas classificadas como intangível-intensivas apresentam uma maior rentabilidade do que as empresas tangível-intensivas.

Costa (2012) conclui em seu estudo que a *Data Envelopment Analysis* (DEA) e o *Malmquist Productivity Index* (MPI) têm sido bastante utilizados como importantes ferramentas de análise para estudar a eficiência e a produtividade no lucro em organizações sem fins lucrativos, mas pouco foi mencionado sobre a aplicabilidade deles em empresas baseadas no conhecimento para avaliar a eficiência da gestão de capital intelectual.

Li, Mangena e Pike (2012) não identificaram relação significativa entre a divulgação de capital intelectual (CI), que integra o *rol* dos ativos intangíveis, bem como a independência do comitê de auditoria. Observaram que a associação entre as características do comitê de auditoria e divulgação de CI varia de acordo com os componentes do CI (ou seja, do capital humano, capital estrutural e capital relacional), sugerindo que os fatores subjacentes que impulsionam vários componentes de divulgação de CI são diferentes.

2.2.2 Normas contábeis referentes aos ativos intangíveis

Inicialmente as normas internacionais de contabilidade, denominadas *International Accounting Standards* (IAS), foram emitidas entre 1973 e 2001, pelo Conselho de Administração do *International Accounting Standards Committee* (IASC). Em 2001, o IASB substituiu o IASC com a responsabilidade de estabelecer as normas internacionais de contabilidade, as *International Accounting Standards* (IAS) e futuras *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

A harmonização das normas contábeis favorece o incremento das transações comerciais entre países com diferentes sistemas contábeis. Os esforços por uma maior harmonização contábil foram acelerados durante a década de 1990, como uma resposta ao avanço das trocas de capitais e transações comerciais entre empresas de diferentes países em meio ao processo de globalização, bem como pelos problemas resultantes de diferenças de mensuração, divulgação e auditoria contábil.

As IAS e as SICs (*Interpretations Committee Standards*) – interpretações destas normas, emitidas pelo IASC, continuaram a vigorar. O IASB, contudo, tem continuado a desenvolver normas chamando os novos padrões de Normas Internacionais de Contabilidade de *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

As consideráveis mudanças acontecidas na contabilidade internacional na última década têm sido levantadas principalmente em relação à crescente ênfase colocada sobre os ativos reconhecidos a valor justo nos relatórios financeiros. Neste sentido, Lhaopadchan (2010) aponta a adoção dos IAS como papel importante na aplicação da contabilidade de valor justo globalmente, citando como exemplo a União Europeia (UE), em que a adoção obrigatória do IAS em 2005 resultou em normatização sobre os ativos intangíveis (IAS 38) – cujo objetivo é definir o tratamento contábil que deve ser dado aos ativos intangíveis, bem como sua forma de reconhecimento, identificação, controle, mensuração, aplicação e apuração destes ativos – ágio de combinações de negócios, e seus derivados e instrumentos financeiros (IAS 39), sendo relatados pelo valor justo em toda a Europa.

No cumprimento desses itens pelo valor justo a premissa subjacente é que os valores de ativos estejam em sintonia com os valores de mercado, aumentando a relevância e a utilidade das informações contábeis. No entanto, a confiabilidade dos valores de mercado tem sido objeto de uma quantidade considerável de críticas e, acredita-se que seja especialmente verdadeiro em relação aos ativos intangíveis (LHAOPADCHAN, 2010).

Segundo a IAS 38 (1998), os ativos intangíveis correspondem a ativos não monetários identificáveis e sem substância física, mantidos para serem usados na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, para serem alugados para outros, ou para finalidades administrativas, e devem satisfazer os critérios de reconhecimento que são: (i) os benefícios econômicos futuros que ele trará para a entidade devem ser prováveis, e; (ii) seu valor possa ser mensurado confiavelmente.

A mesma norma preconiza que o ativo será reconhecido pelo seu custo, que compreende seu preço de compra, incluindo quaisquer impostos sobre a compra que não são recuperáveis, assim como as despesas necessárias para preparar o ativo para o uso. Descontos comerciais e abatimentos devem ser deduzidos desse custo. No caso de um ativo intangível adquirido em uma combinação de negócios, o IFRS 3 (R) (2010) que trata sobre combinações de negócios, determina que esse ativo seja mensurado pelo seu valor justo na data da aquisição.

Os ativos intangíveis gerados internamente não devem ser capitalizados, mas reconhecidos como despesas, com exceção dos casos em que, sejam identificáveis, ou seja, sejam separáveis da entidade ou surjam de um contrato ou outro direito legal, em que seu custo possa ser mensurado confiavelmente e haja probabilidade de que os benefícios econômicos futuros previstos que são atribuíveis ao recurso fluirão à entidade. Para os ativos intangíveis gerados internamente, a norma ressalta ainda o *impairment test* e sistema de custeio que possibilite a acumulação e mensuração dos custos com segurança.

Quanto às despesas com pesquisa e desenvolvimento (P&D), o IAS 38 (1998) determina que os custos com pesquisa devam ser reconhecidos como despesas quando incorridos. Já os custos com desenvolvimento devem ser reconhecidos como ativos intangíveis caso satisfaçam a algumas exigências ligadas principalmente a sua capacidade futura de uso e venda.

Em relação à amortização dos ativos intangíveis, o IAS 38 (1998) determina que os itens com vida útil determinada sejam amortizados com base na sua vida útil, que é definida como o período em que a entidade espera utilizar o ativo ou em vista da produção que a entidade espera obter através do ativo. A norma não limita o período amortização. Já para os ativos intangíveis que não são sujeitos à amortização, deverá ser realizado o *impairment test*, anualmente ou sempre que eventos ou mudanças circunstanciais indicarem que o valor do ativo não será recuperado. Os ativos intangíveis sujeitos à amortização também sofrerão o *impairment test* sempre que eventos ou mudanças circunstanciais indicarem que o valor do ativo não será recuperado.

Com relação ao *goodwill*, as normas internacionais o definem como o excesso de valor pago em uma combinação de negócios, em relação à participação do adquirente no valor justo dos ativos e passivos identificáveis da entidade adquirida. As normas internacionais ainda determinam que todo adquirente deva reconhecer na combinação de negócios os ativos líquidos identificáveis, inclusive aqueles não estavam registrados nas demonstrações financeiras da adquirida. Sobre o registro contábil, o valor da aquisição de uma empresa numa combinação de negócios é apresentado nas demonstrações financeiras individuais da investidora pelo valor pago, sem a segregação do *goodwill*, se existir.

Quanto à amortização do *goodwill*, o IFRS 3 (R) (2010) proíbe a sua amortização e indica que ele deverá ser testado anualmente por *impairment*, sendo que esse procedimento também deverá ser adotado sempre que eventos ou mudanças circunstanciais indicarem que o valor do *goodwill* não será recuperado. Em relação ao *goodwill* negativo, as normas internacionais determinam que esse valor deva ser reconhecido imediatamente como receita.

Uma das grandes dificuldades na harmonização contábil global diz respeito ao fato de que os princípios contábeis locais geralmente aceitos ou *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP) têm evoluído a longos períodos em vários países e refletem as necessidades específicas destes países, perante as respectivas estruturas industriais e corporativas e os ambientes legais. No entanto, ao refletir as necessidades específicas dos próprios países, a contabilidade ficou limitada a comparações de seus relatórios financeiros apenas internamente, dificultando capacidade de realizar significativas comparações entre os países.

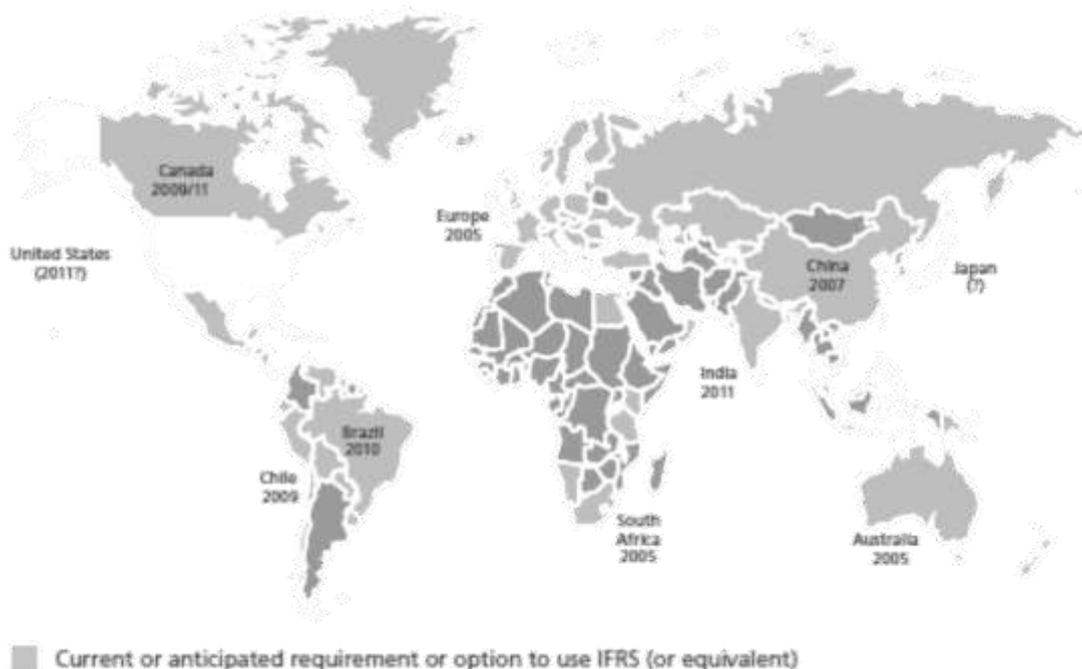
Ao fornecer uma base para a implantação de um sistema contábil em países que não possuem um padrão próprio, permitir a apresentação de demonstrações financeiras em linguagem inteligível e proporcionar redução de custos na elaboração das demonstrações financeiras e nos trabalhos de auditoria (NIYAMA, 2005), esse cenário mudou.

Não surpreendentemente, a demanda para a harmonização da contabilidade financeira global aumentou muito nos últimos anos, conforme Lhaopadchan (2010), em virtude do desejo por parte dos investidores internacionais e governos de maior transparência na informação financeira e de maior comparabilidade das demonstrações financeiras, dentro da Europa e também globalmente. Como resultado, a pressão para a conversão para IFRS mudou fundamentalmente os princípios e práticas contábeis de muitos sistemas continentais de relatórios financeiros.

De acordo com o *International Accounting Standards Board* (IASB, 2012), desde 2001, quase 120 países têm exigido ou permitido o uso do IFRS. Todas as grandes economias

restantes criaram linhas de tempo para convergir com ou adotar as IFRS em um futuro próximo. A Figura 2 ilustra a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) há cinco anos.

Figura 2 - Situação da adoção às IFRS em 2008



Fonte: Deloitte (2008).

Os esforços de convergência internacionais da organização também são suportados pelo Grupo de Líderes 20 (G20), que, em sua reunião de setembro 2009, em Pittsburgh, EUA, os organismos internacionais de contabilidade foram convocados a redobrar os seus esforços para alcançar esse objetivo dentro do contexto de sua independência na definição de normas de processo. Em particular, eles pediram ao IASB e à FASB dos EUA para completar seu projeto de convergência.

Em uma revisão de fevereiro de 2012, o IASB apontou a situação da adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) pelas maiores economias do mundo, os países pertencentes ao Grupo dos 20 (G20).

O Quadro 4 apresenta o resultado deste estudo. O IASB (2012) ressalta que estas informações (Quadro 4) foram baseadas em informações fornecidas pelas autoridades nacionais competentes e em informações disponíveis publicamente.

Quadro 4 - Situação da adoção às IFRS pelos países do G20 (2012)

País / Região	Situação atual da Adoção às IFRS
Argentina*	Obrigatório para os exercícios sociais iniciados em 01 de janeiro de 2012 ou após essa data.
Austrália	Obrigatório para todas as entidades do setor privado e como base para o relatório do setor público desde 2005.
Brasil*	Obrigatório para as demonstrações financeiras consolidadas de bancos e empresas listadas partir de 31 de dezembro de 2010 e para as contas individuais da empresa progressivamente desde janeiro de 2008.
Canadá	Obrigatório a partir de 01 janeiro de 2011 para todas as entidades listadas e permitido para entidades do setor privado, incluindo as entidades sem fins lucrativos.
China	Substancialmente convergentes normas nacionais.
União Europeia*	Todos os Estados-Membros da UE são obrigadas a adotar o IFRS tal como adotadas pela União Europeia para as empresas listadas desde 2005.
França*	Obrigatório via UE, processo de adoção e implementação desde 2005.
Alemanha*	Obrigatório via UE, processo de adoção e implementação desde 2005.
Índia	Convergindo com as IFRS, data a definir.
Indonésia	Processo de convergência em curso, uma decisão sobre uma data para a plena conformidade com as IFRS deverá ser feita em 2012.
Itália*	Obrigatório via UE, processo de adoção e implementação desde 2005.
Japão	Permitidas a partir de 2010 para uma série de empresas internacionais; decisão sobre a adoção obrigatória esperado por volta de 2012.
México	Obrigatório para as entidades listadas desde 2012.
República da Coreia	Obrigatório para as entidades listadas desde 2011.
Rússia	Obrigatório para as entidades listadas desde 2012.
Arábia Saudita	Obrigatório para as empresas bancárias e de seguros. Convergência total com as IFRS, atualmente sob consideração.
África do Sul	Obrigatório para as entidades listadas desde 2005.
Turquia	Obrigatório para as entidades listadas desde 2005.
Reino Unido*	Obrigatório via UE, processo de adoção e implementação desde 2005.
Estados Unidos	Permitido para emissores estrangeiros desde 2007, data-alvo para substancial convergência com o IFRS é de 2012 e decisão sobre sua eventual aprovação para as empresas americanas esperados em 2012.

Fonte: Adaptado de IASB (2012).

*Regiões de análise desta pesquisa.

A análise minuciosa das normas aplicadas em cada país do G20 se torna inviável no presente estudo. Desta forma, esta pesquisa limitou-se a uma análise de oito países: cinco pertencentes ao continente europeu (Alemanha, Espanha, França, Inglaterra e Itália); e dois, ao continente sul americano (Argentina e Brasil). A limitação do estudo e escolha dos países está devidamente fundamentada na Seção 3 (Metodologia). A investigação das normas, especialmente aquelas relacionadas aos ativos intangíveis aplicáveis a cada um dos países selecionados são detalhadas a seguir:

a) Europa

Há várias décadas os países europeus têm buscado compartilhar experiências nas áreas econômica e política para se fortalecerem como bloco único, tendo em vista a crescente

supremacia do mercado norte-americano. A primeira dessas iniciativas concretizou-se em 1951, com o Tratado de Paris, que instituiu o *European Coal and Steel Community* – ECSC, assinado por seis países (Bélgica, França, Alemanha (então Ocidental), Itália, Luxemburgo e Países Baixos), os mesmos responsáveis pela criação seguinte da Comunidade Econômica Europeia – CEE; e, posterior consolidação através da União Europeia como fruto das experiências anteriores, integrando os países europeus através da assinatura do Tratado Maastricht, em 1991 (RODRIGUES JR. et al., 1999). Hoje, a União Europeia é composta por 27 Estados soberanos.

Com o objetivo de desenvolver um conjunto único de alta qualidade, compreensível, exequível e globalmente padronizado de relatórios financeiros com base em princípios claramente articulados, surgiu o *International Accounting Standards Board* (IASB, 2012). Criado em 1973 para estudar, preparar e emitir normas de padrões internacionais de contabilidade, com sede em Londres, Inglaterra, constituída por mais de 140 entidades profissionais de todo o mundo, o IASB é vinculado à Fundação IFRS para o Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade.

Antes de serem adotadas na União Europeia, as normas devem ser aprovadas pelo *Accounting Regulatory Committee* (ARC), que inclui representantes de governos dos Estados-membros e é aconselhado por um grupo de peritos em contabilidade conhecido como o *European Financial Reporting Advisory Group*. Como resultado, as IFRS aplicadas na União Europeia (EU) poderiam ser diferentes do que vem sendo aplicado em outros países.

Em 2002, a União Europeia adotou o Regulamento (CE) N.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho de 2002 (CEE, 2002), exigindo que as empresas europeias cotadas em mercado de valores mobiliários da UE, incluindo bancos e companhias de seguros, para preparar suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IFRS, começando com as demonstrações financeiras relativas ao exercício de 2005 (IASB, 2012). O regulamento europeu aplica-se não só aos 27 Estados Membros da UE, mas também para os três membros do Espaço Económico Europeu (EEE) - Islândia, Liechtenstein e Noruega.

A seguir, apresenta-se um breve resumo do histórico referente à normatização em especial dos ativos intangíveis nos cinco países europeus correspondentes às entidades desportivas analisadas no presente estudo: Inglaterra, Alemanha, Espanha, França e Itália.

A contabilidade britânica possuía as diferenças mais marcantes para adaptar-se aos sistemas europeus de contabilidade: a influência conjugada de um direito estabelecido pelos usos e costumes acrescidos de mercados financeiros ativos (RODRIGUES JR. et al., 1999).

Até 1970, não existia, na Grã-Bretanha, uma normatização contábil a exemplo daquelas vigentes em outros países europeus, exceto certas regras de apresentação de relatórios de dados em uma lei sobre sociedades datada de 1947 (*Companies Act*) (RODRIGUES JR. et al., 1999). A lei, de 1947 (UNITED KINGDOM, 1947), já abordava o maior princípio que as sociedades britânicas deveriam respeitar sobre seus demonstrativos anuais: fornecer informações fiéis e verdadeiras.

A partir de 1970, o Comitê de Normatização Contábil ou *Accounting Standards Committee* (ASC), formado pelo agrupamento das principais ordens de profissionais da área contábil, desenvolveu um importante trabalho de normatização e publicou 25 normas, entre os anos 1970 e 1990. A esses trabalhos, Rodrigues Jr. et al. (1999) acrescentam a qualidade das informações e a comparabilidade dos estados financeiros, satisfazendo, assim, os negócios das comunidades financeiras.

Posteriormente, o ASB (*Accounting Standards Board*) assumiu essa função. Um dos principais determinantes do GAAP no Reino Unido, este órgão adotou as normas contábeis desenvolvidos por seu antecessor ASC, e emitiu mais 15 novas normas, algumas alterações de normas existentes, e uma série de rascunhos de exposição e documentos de discussão.

No Reino Unido, as normas contábeis relacionadas aos ativos intangíveis incluem: FRS 2 – Contabilidade para as empresas filiais, FRS 3 – Relatório de desempenho financeiro, FRS 10 – Ágio e Ativos Intangíveis (que substitui SSAP 22), FRS 11 – Contabilização de Ativos Intangíveis, e IASC 247 – *Impairment* de ativos fixos e *goodwill*; SSAP 2 – Divulgação de Políticas Contábeis, SSAP 12 – Contabilidade para Depreciação, e SSAP 13 – Contabilidade para Pesquisa e Desenvolvimento (HÜEGH-KROHN; KNIVSFLA, 2000).

Segundo Rodrigues Jr. et al. (1999), na ausência de um código comercial, a Lei sobre as Sociedades de 1985 (UNITED KINGDOM, 1985), constitui o melhor texto em matéria de direito das sociedades comerciais, compreendendo 747 artigos, com mais ou menos 50 sobre contabilidade.

O texto legal é complementado pela Lei de 1989 (UNITED KINGDOM, 1989), que em mais de 10 artigos, define as obrigações das sociedades relativas à preparação, à publicação e ao controle das demonstrações financeiras consolidadas (RODRIGUES JR. et al., 1999).

De acordo com a FRS 10, os custos de ativos intangíveis adquiridos, incluindo o *goodwill* adquirido, devem ser registrados como ativo e amortizados ao longo de suas vidas úteis. O deságio é um tanto controverso, ao ser mostrado como um ativo negativo na seção de ativos do balanço, apenas abaixo de qualquer *goodwill* positivo. Os custos de ativos

intangíveis desenvolvidos internamente, incluindo os custos de P&D, de acordo com SSAP 13, devem ser deduzidos do resultado quando incorridos, a menos que tenham um valor de mercado prontamente determinável. Assim, segundo Hùegh-Krohn e Knivsfla (2000), a capitalização de tais ativos é praticamente inexistente na prática, devido a sua dificuldade em mensuração de valor de mercado.

De acordo com a SSAP 13, todos os tipos de despesas de pesquisa, com vista a adquirir conhecimentos científicos ou técnicos, devem ser baixados ao serem incorridos (UNITED KINGDOM, 1985). As despesas de desenvolvimento, visando à utilização do conhecimento científico ou técnico de um projeto específico comercial, podem, contudo, ser capitalizados e posteriormente amortizado, desde que satisfaçam determinados critérios.

Hùegh-Krohn e Knivsfla (2000) elucidam algumas exigências das normas britânicas: que deva haver um projeto de desenvolvimento bem definido; a despesa relacionada seja identificável; o resultado de tal projeto seja avaliado com razoável certeza; seja razoavelmente esperado que os custos de desenvolvimento diferidos, quaisquer custos de desenvolvimento, produção e afins e os custos de administração sejam ultrapassados por vendas futuras relacionadas ou outras receitas e recursos adequados, ou esperado ainda, que esteja disponível a permitir que o projeto seja concluído; e, fornecer quaisquer aumentos consequentes em capital de giro.

No que diz respeito às normas legais que regem as práticas contábeis a Alemanha, e especialmente o tratamento dos ativos intangíveis, destacam-se: os Princípios de Contabilidade Alemães Geralmente Aceitos (*Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung*, “GoB”), que emanam predominantemente do *Handelsgesetzbuch* (HGB) – *Commercial Code* ou Código Comercial Alemão, e encorpam certos princípios gerais de Contabilidade sem terem tomado forma de lei codificada e pronunciamentos do Instituto Alemão de Contadores Públicos Certificados (*Institut der Wirtschaftsprüfer*, “IdW”) e princípios da Lei das Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada (*GmbHGesetz*, “GmbHG”).

A década de 1970, na Alemanha, foi caracterizada por um número crescente de fusões e incorporações e pela crescente internacionalização das firmas alemãs; a inclusão de subsidiárias estrangeiras e o problema da tradução para a moeda estrangeira nas demonstrações consolidadas tornaram-se um assunto de discussão e pesquisa contábil; o princípio da tradução, segundo o método temporal, foi sugerido simultânea e independentemente nos Estados Unidos e na Alemanha, em 1972 (PIGATTO; LISBOA, 1999). Pigatto e Lisboa (1999) apontam como resultado desta crescente internacionalização

que, algumas corporações multinacionais alemãs, voluntariamente, começaram a publicar demonstrações consolidadas, nas quais as subsidiárias estrangeiras foram incluídas.

O problema da ampla harmonização das regras contábeis da Comunidade Europeia estava ocupando a literatura contábil alemã, e os esforços desenvolvidos com vistas a essa harmonização na União Europeia foram importantes tanto para as empresas quanto para os acadêmicos alemães dessa área de conhecimento (PIGATTO; LISBOA, 1999).

Em 1985, a Quarta (CEE, 1978), Sétima (CEE, 1983) e Oitava Diretiva (CEE, 1984) da Comunidade Europeia, foram implementadas na legislação comercial alemã. Formam a base das Exigências Legais do Relatório Financeiro (Bilanzrichtliniengesetz – BiRiLiG) de dezembro de 1985: a Lei das Corporações por Ações de 1965; a Lei de Divulgação das Demonstrações Financeiras (Publizitätsgesetz); e, serviram de base para a elaboração da *Entwurf Deutscher Rechnungslegungs Standard* (E-DRS) 14 (rascunho) (DRSC, 2001) e posterior DRS 12 – *Immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens* (DRSC, 2012a), interpretação alemã da IAS 38 referente aos ativos intangíveis.

No início dos anos 90, a crescente globalização dos mercados de capitais conduziu algumas grandes corporações por ações alemãs a adaptar suas demonstrações consolidadas até onde fosse compatível com a lei comercial, passo a passo ajustadas de acordo com o IASC, hoje IASB. Em 1998, é criado o *Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee* (DRSC), Comitê Alemão de Normas Contábeis, criado, com sede em Berlim – com o objetivo de desenvolver princípios de contabilidade ordenada, aconselhar legisladores no desenvolvimento da contabilidade e representar a República Federal da Alemanha em órgãos internacionais de contabilidade (DRSC, 2001; 2012b).

O termo usado na definição de ativo intangível na norma alemã é baseado na definição internacional de um ativo e é voltado para os benefícios potenciais. Apesar da diferença conceitual, devido ao fato de objetivar os critérios na definição de ativo, realiza uma abordagem semelhante à lei comercial (HGB - *Handelsgesetzbuch* – *Commercial Code*). Segundo a E-DRS 14, um ativo intangível é um potencial benefício identificável não monetário sem substância física, que pode ser usado para a produção de produtos ou prestação de serviços, o pagamento ou a transferência a terceiros para uso próprio (DRSC, 2001).

De acordo com o § 266 (2) da HGB, os tipos principais de ativos intangíveis são: marcas e direitos similares e valores gerados internamente; licenças adquiridas, registro de marcas e direitos e, valores similares e licenças de tais direitos e bens; e valor do ágio.

Existem os ativos intangíveis adquiridos identificáveis e os ativos intangíveis gerados internamente identificáveis (WANG, 2008). Segundo o autor, os ativos intangíveis adquiridos

identificáveis referem-se à compra de patentes, marcas, licenças, ou listas de clientes, etc.; já os ativos intangíveis gerados internamente identificáveis incluem honorários advocatícios, custos de registo e outras despesas diretamente relacionadas à garantia dos bens/direitos, como patentes e direitos autorais.

A Espanha entrou para a União Europeia em 1986, e promoveu várias medidas para a evolução das regras jurídicas, contábeis e fiscais, a fim de se adaptar às práticas de negócios. Em virtude dos profundos transtornos e barreiras para se adaptar às exigências europeias – a estrutura do mercado financeiro, o sistema jurídico tradicional, o caráter familiar do capitalismo na Espanha – a regulamentação contábil espanhola não teve uma evolução como a ocorrida em outros países europeus (RODRIGUES JR. et al., 1999).

Assim, novos textos passaram a integrar o *Código de Comercio*, que havia sido elaborado em 1885, e passou a ser adaptado às diretivas da Comunidade Econômica Europeia (CEE). Após 1990, a Espanha equiparou-se aos países mais avançados em termos de normatização contábil.

Além do *Código de Comercio* (ESPAÑA, 1996) e a restante legislação comercial, as empresas espanholas devem atender: o *Plan General de Contabilidad*, conhecido como Novo Plano de Contas Geral (ESPAÑA, 2007), que integra textos legais, como os da França, no que concerne a aplicação por todas as empresas comerciais e não comerciais (RODRIGUES JR. et al., 1999), e suas adaptações setoriais, bem como tudo o que não é contrário ao Novo Plano de Contas Geral; normas obrigatórias aprovadas pelo *Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas* (ICAC), órgão responsável pela normalização contábil na Espanha, que desenvolveu o Novo Plano Geral de Contabilidade e normas complementares em conformidade às IFRS.

A primeira parte do Plano Geral de Contabilidade Espanhol apresenta os princípios contábeis e efetua um detalhamento sobre a normatização espanhola em relação à sua inclusão no Plano de Diretivas Europeias, fazendo referências à contabilidade internacional, ao IASC.

Quanto ao registro de ativos intangíveis no balanço patrimonial é necessária, além dos critérios para o reconhecimento de qualquer ativo – controlado pela empresa, ser provável e desfrutar de uma medida de avaliação confiável – o novo Plano define que o ativo intangível é identificável, sendo separável ou tendo surgido de outros direitos legais ou contratuais; sendo classificados como *inmovilizados intangibles*, no grupo *Activo No Corriente* dos balanços patrimoniais (ESPAÑA, 2007).

Uma importante mudança no novo Plano Geral de Contabilidade Espanhol é a expectativa de que pode haver ativos intangíveis com vida útil indefinida, que não amortizados, não obstante, se achar que o seu valor é prejudicado, a perda correspondente é

registrada. Vale ressaltar que em nenhum caso são reconhecidos como ativos intangíveis os custos incorridos com o estabelecimento, marcas, títulos, listas de clientes ou outros itens semelhantes que foram gerados internamente (ESPAÑA, 2007).

O relatório financeiro francês, com base no Código Comercial Francês (*French Commercial Code*) e do Plano Contábil Geral (PCG – *Plan Comptable Général*), é muito semelhante à contabilidade alemã. O primeiro PCG foi publicado em 1943, embora nunca tenha sido aplicado, foi fortemente influenciado por modelos alemães. Após a libertação da França do "Plano 1942" foi revisto em 1947, e posteriormente em 1957, 1982 e em 1986, seu conceito se mantém o mesmo até aos dias de hoje (EBERHARTINGER, 1999).

A forte centralização administrativa desenvolvida durante vários séculos na França tem particularmente marcado o quadro de normatização contábil naquele país. Sua larga experiência na disciplina contábil possibilitou o avanço do sistema de escrituração, na época, sendo considerado mais evoluído que o método anglo-saxão (RODRIGUES JR. et al., 1999).

Em 1982, devido ao quadro de harmonização contábil existente na Europa, o sistema francês sofre sua maior transformação. Por meio das influências dos órgãos de contabilidade – entre eles a Comissão de Operações de Bolsa (COB) –, dos órgãos profissionais e, principalmente, do Conselho Nacional de Contabilidade (CNC), foi publicado um novo Plano Geral de Contas. As empresas comerciais foram, então, obrigadas a adotar o referido normativo contábil, em virtude de ter sido também incluído no Código Comercial Francês.

Assim, de acordo com Rodrigues Jr. et al. (1999), o Plano Contábil introduzido na França representa uma tendência voltada para os conceitos da Quarta Diretiva (CEE, 1978), com finalidade de representar, em seu balanço, resultado de exercício e notas explicativas uma imagem fiel do patrimônio e da situação financeira das empresas brasileiras.

Diferente do que a IAS 38 sugere quanto à prescrição da contabilização de gastos com pesquisa, que também exige a capitalização de certas despesas de desenvolvimento, o GAAP Francês permite aos gestores a opção por capitalizar ou não em P&D, visto que podem ter uma boa chance de sucesso técnico e rentabilidade comercial - ou viabilidade econômica para projetos de desenvolvimento de associações de vários anos (FRANCE, 2004; CAZAVAN-JENY; JEANJEAN; JOOS, 2011).

De acordo com o Plano Francês, os gastos incorridos internamente para criar fundo de comércio, marcas, jornais e revistas, listas de clientes e itens semelhantes em substância não podem ser distinguidos do custo de desenvolvimento do negócio como um todo, e portanto, assim como na Espanha, na França esses itens também não são reconhecidos como ativos intangíveis.

Quanto aos ativos intangíveis gerados internamente, a seção 321-17 do Plano Francês assume que o custo de um ativo intangível gerado internamente satisfaz as condições para o reconhecimento sob a seção 311-3,2, inclui todas as despesas que podem ser diretamente atribuídas e são necessários para a criação, produção e preparação do ativo, a fim de ser capaz de funcionar de acordo com o uso pretendido da administração.

Na Itália, o Conselho Nacional dos Contadores e Contabilistas (*Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili*) é um dos principais órgãos italianos à frente da harmonização contábil neste país. Este órgão possui Comissões de estudo e preparação de traduções e interpretações das normas internacionais, bem como a elaboração de outras normas complementares.

O artigo 1.423 do Código Civil Italiano define princípios contábeis obrigatórios, próximos aos Princípios aplicados na Alemanha. O objetivo dos Princípios é o de formar-se uma representação pertinente, compreensiva e correta da realidade – sob esta assertiva, aparece, em verdade, a noção de imagem fiel enunciada nas diretivas europeias (RODRIGUES JR. et al., 1999).

Os relatórios italianos, estabelecidos a partir de 1994, obedecem a regras rígidas, ao contrário das regras anteriores. Rodrigues Jr. et al. (2009) acrescentam que as contas aparecem em lira ou em ECU, como por exemplo, os relatórios financeiros do grupo Barilla que adotou a apresentação de suas contas, de 1992, em lira e em ECU, sobre a base da taxa de conversão de 29 de março de 1993, para facilitar a leitura dos documentos.

Quanto aos custos de pesquisa básica, estes devem ser contabilizados no resultado. No entanto, os custos relacionados com a P&D aplicada podem ser capitalizados se as seguintes condições forem atendidas: i) os custos referem-se a um projeto para a realização de um produto claramente definido ou processo; ii) os custos são identificáveis e mensuráveis; iii) o projeto para que os custos se referirem é tecnicamente viável; iv) a empresa possui os recursos necessários para completar o projeto e explorar; e, v) os custos são recuperáveis através das receitas geradas pela exploração do projeto.

É evidente que as condições estabelecidas pelos padrões contábeis geralmente aceitos na Itália (*Italian GAAP*) são semelhantes às indicadas pela IAS 38 para os custos de desenvolvimento. Na verdade, a definição de pesquisa aplicada sob padrões italianos também se encaixa na definição de custos de desenvolvimento fornecida pelo IAS 38. Os padrões italianos diferem da IAS, no entanto essa diferença é mais formal do que substancial.

Dada a subjetividade na avaliação da ocorrência de alguma das condições, parece que, mesmo no âmbito do IAS, segundo Markarian, Pozza e Prencipe (2008), as empresas italianas

que preferem a contabilização imediata podem facilmente justificar esta abordagem, mesmo quando as condições acima mencionadas são atendidas.

b) América do Sul

Com o objetivo de ampliar as dimensões dos mercados nacionais e acelerar os respectivos processos de desenvolvimento econômico com justiça social, quatro países da América do Sul firmaram, em 26 de março de 1991, o Tratado de Assunção, constituindo assim o Mercado Comum do Sul (Mercosul). São membros plenos do Mercosul a Argentina, o Brasil, o Paraguai (suspensão), o Uruguai e a Venezuela. Além desta atribuição principal, o Mercosul conta com um grupo de países associados, onde se encontram Bolívia, Chile, Peru, Colômbia e Equador. Há também o grupo dos países observadores, países não sócios e interessados em aderir ao bloco, não presentes na América do Sul: México e Nova Zelândia.

Em setembro de 1993, em Montevideu, foi criado o Grupo de Integração de Contabilidade do Mercosul com o propósito de harmonização das normas contábeis, coordenado pelos órgãos representativos dos profissionais da contabilidade dos países-membros (GRANDE et al., 2008).

Pelo fato dos dois principais e mais importantes países componentes do bloco, ou seja, a Argentina e o Brasil, terem entidades de controle fortalecidas e atuantes, agindo no preparo e estudo de normas, normatização, regulação e fiscalização, a harmonização contábil nestes países começa a se desenvolver. Por outro lado, existem certos obstáculos a serem superados que, embora não cheguem a comprometer definitivamente o processo, podem entrar e dificultar o seu andamento, como, por exemplo, a conciliação dos interesses de todas as entidades profissionais e não profissionais emittentes de normas contábeis, tendo em vista que, mesmo a nível interno de cada país, existem divergências entre estas (POHLMANN, 1995).

A seguir, apresenta-se um breve resumo do histórico referente à normatização em especial dos ativos intangíveis nos dois países correspondentes aos clubes de futebol sul-americanos que pertencem ao grupo mais forte, segundo a listagem do IFFHS (2012), da população deste estudo: Argentina e Brasil.

De acordo com a IASB (2012), as IFRS tornaram-se obrigatórias para as empresas argentinas listadas para os exercícios sociais iniciados após 01 de janeiro de 2012. Assim, para os exercícios anteriores a esta data, as IFRS eram facultativas às empresas argentinas.

O órgão argentino responsável pela unificação das normas contábeis em âmbito nacional é a Federação Argentina de Conselhos Profissionais de Ciências Econômicas

(FACPCE), uma entidade à qual estão filiados todos os conselhos profissionais de ciências econômicas do país. Segundo Pohlmann (1995), a vigência de tais normas em cada jurisdição, depende de decisão do respectivo conselho; somente então se torna obrigatória aos profissionais matriculados.

O processo de estudo, apresentação, discussão e preparação de normas contábeis no âmbito da FACPCE é conduzido pelo Centro de Estudos Científicos Y Técnicos (CECYT), órgão pertencente à Federação, cujo trabalho resulta basicamente na emissão de informes, incluindo projetos de normas contábeis profissionais (NCPs), sobre as mais diversas questões relacionadas às ciências econômicas, que depois de aprovadas pela Junta de Governo da Federação, adquirem caráter de resoluções técnicas.

Além das normas emitidas pelo CECYT, outra norma legal importante na Argentina é a *Ley de Sociedades Comerciales* (ARGENTINA, 1972). Em relação aos ativos intangíveis, as principais normas são as Resoluções Técnicas (RT) 09, 17 – que teve como base a IAS n.º 38/1998, de acordo com CECYT – 18 e 21 emitidas pelo FACPCE, e o *Informe del Área Contabilidad del CECYT N.º 23* (CECYT, 2005), que interpreta as disposições sobre os ativos intangíveis incluídos na RT n.º 17.

O art. 9º da Resolução Técnica 17 considera os ativos intangíveis como aqueles que representam franquias, privilégios ou similares, incluindo adiantamentos para aquisição, bens não tangíveis ou direitos contra terceiros, e que expressam um valor cuja existência depende da possibilidade benefício futuro. Inclui, entre outros: direitos de propriedade intelectual; patentes, marcas, licenças, etc.; gastos de organização e pré-operacional; custos de desenvolvimento.

Quanto ao reconhecimento dos ativos intangíveis, devem ser reconhecidos os custos de um ativo intangível se e somente se: a) demonstrar a sua capacidade de gerar benefícios econômicos futuros; b) o seu custo poder ser medido de forma confiável; c) seu custo não envolver: 1) os custos dos inquéritos realizados com a finalidade de obtenção de conhecimento científico ou técnico novo ou inteligência, 2) os custos incorridos no desenvolvimento interno de boa vontade, marcas comerciais, listas de clientes e outros que, em substância, não pode ser distinguido do custo de desenvolvimento de um negócio como um todo custo (ou um segmento do negócio), 3) propaganda promoção e reorganização de empresa, e 4) os custos de treinamento (exceto aqueles que por sua natureza devem ser capitalizados como despesas pré-operacionais).

No Brasil, o órgão responsável pelo registro e fiscalização dos profissionais contábeis é o Conselho Federal de Contabilidade (CFC). O CFC também tem como finalidade

uniformizar as práticas e interpretações contábeis entre os contadores, através da emissão de Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC). Ressalta-se a importância dos Princípios Fundamentais de Contabilidade, estabelecidos através da Resolução CFC nº. 750/1993, que passaram a se denominar "Princípios de Contabilidade (PC)", por força da Resolução CFC nº. 1.282/2010.

No que diz respeito às normas legais que regem as práticas contábeis no Brasil, e especialmente o tratamento dos ativos intangíveis, destacam-se a Lei nº. 6.404/76 e as Instruções nº. 247/96 e nº. 285/98 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Em dezembro de 2007, a Lei nº. 11.638/07, conhecida como a “nova lei das sociedades anônimas”, alterou e revogou dispositivos da Lei nº. 6.404/76 e da Lei nº. 6.385/76, produzindo alterações específicas e de aplicação imediata no exercício de 2008, em linha com os padrões contábeis internacionais.

O processo de harmonização das normas internacionais de contabilidade no Brasil se iniciou em 2007, com a Lei nº. 11.638/2007, como a primeira tentativa de convergência das normas brasileiras às IFRS, que, dentre outras normas, tornou obrigatório o registro dos ativos intangíveis no antigo “Ativo Permanente” do Balanço Patrimonial a partir do exercício social seguinte. Assim, a partir de 2008 até alteração desta Lei, os ativos intangíveis foram apresentados no balanço patrimonial no grupo Ativo Permanente Intangível e, no Ativo Diferido apenas os saldos anteriores remanescentes – pesquisas e desenvolvimento e gastos pré-operacionais – até a sua completa amortização.

Em 2009, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) – criado pela Resolução CFC nº 1.055/05 com o objetivo de elaborar normas orientando as empresas quanto à adoção das mudanças ocorridas na lei societária brasileira – emitiu o Pronunciamento Técnico 04 – Ativos intangíveis (doravante denominado CPC 04), aprovado pela Deliberação CVM nº 553/2008, o qual guarda correlação às IAS 38, com o objetivo de definir o tratamento contábil a ser dado aos ativos intangíveis, sua forma de identificação, reconhecimento, mensuração, aplicação, apuração, controle e divulgação.

Quanto ao reconhecimento dos ativos intangíveis, devem ser reconhecidos os custos de um ativo intangível se e somente se: (a) preencher a definição de um ativo intangível, em especial, ser identificável e controlável pela empresa; (b) for provável que benefícios econômicos futuros atribuíveis ao ativo fluam para a empresa; e (c) o custo do ativo puder ser mensurado confiavelmente (CPC, 2009).

A Lei nº 11.941/2009, que veio a alterar alguns dispositivos da Lei nº. 11.638/2007 estabeleceu, dentre outros, a nova estrutura do Ativo no Balanço Patrimonial, fato que não

alterou a obrigatoriedade da divulgação dos ativos intangíveis pelas empresas, imposta pela Lei anterior. Sobre a importância dos mencionados normativos, Iudícibus et al. (2010) afirmam que a qualidade da informação contábil aumenta substancialmente com a inclusão do Ativo Intangível, contribuindo para o desenvolvimento do mercado de capitais e também reduzindo custos de captação das empresas.

Consoante ao divulgado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), quanto ao compromisso de o CPC revisar todos os documentos já emitidos para que estejam totalmente convergentes às IFRS emitidas pelo IASB, em 2010, o CPC 04 (2008) foi modificado pelo CPC 04 (R1) (2010). Aprovado pela Deliberação CVM nº 644/2010. As modificações propostas não alteraram a essência do Pronunciamento original, basicamente altera certas compatibilizações de texto visando não deixar dúvidas da intenção do Pronunciamento de produzir os mesmos reflexos contábeis que a aplicação do IAS 38.

Toda e qualquer discussão na ciência contábil é discutida a partir de diferentes teorias a partir dos respectivos enfoques. A seguir, apresenta-se o embasamento teórico adotado, que fundamenta esta pesquisa, abordando a teoria da Visão Baseada em Recursos ou “RBV” (*Resource-Based View*).

2.2.3 Resource-Based View Theory

Várias teorias buscam identificar as variáveis independentes mais significativas na mensuração do desempenho das firmas. Uma destas teorias é a *Resource Based View* (RBV), ou Visão Baseada em Recursos, que aponta a natureza dos recursos e competências acumuladas das empresas como a principal causa da variação observada no seu desempenho.

Penrose (1959), considerada como pioneira da teoria RBV, avalia todos os recursos internos disponíveis como parte dos fatores para o crescimento das firmas. Nesta perspectiva, o crescimento das empresas é determinado pelas características de gestão e capacidade de aprendizado com os recursos disponíveis (internos) e os recursos requeridos (externos). Podendo concluir que dentre estes recursos, os intangíveis representam uma parcela significativa.

Outros contribuintes importantes desta teoria foram Wernerfelt (1984) e Rumelt (1984). Para Wernerfelt (1984), é necessário mudar a partir de análises que enfatizam as forças externas e produtos-mercados, adotando um enfoque no conjunto específico de recursos em que a rentabilidade da empresa depende de uma série de ações em longo prazo.

Isso resultaria em uma "estratégia de posicionamento de recursos", em contraste com a "estratégia de posição da indústria" de Porter (FLEURY; FLEURY, 2003). Rumelt (1984) defendeu a ideia de que as empresas devem se preocupar menos com a criação de barreiras para a entrada no mercado e mais com a proteção de seus recursos específicos críticos.

Na visão da RBV, os recursos e competências são distribuídos de forma heterogênea entre as firmas de determinada indústria, como resultado das suas diferentes trajetórias experimentadas, e, uma vez que sejam de difícil replicação (aquisição ou substituição), cria-se o potencial para o estabelecimento de vantagens competitivas que podem dar origem a desempenho superior e sustentável, até que empresas rivais obtenham um conjunto de recursos equivalentes (CARVALHO; KAYO, MARTÍN, 2010).

Independente das nomenclaturas e definições dadas ao ativo intangível, de uma forma geral este ativo tem sido visto como a principal fonte de vantagem competitiva à luz dos critérios da *Resource Based Approach* ao ser de difícil imitação, específico, raro e valioso para as organizações (TEIXEIRA; POPADIUK, 2003).

A combinação dos ativos intangíveis de uma organização gera, conseqüentemente, melhor *performance* e vantagem competitiva. No entanto, estudos recentes sugerem que a relação entre inovação e criação de valor pode ser não monotônica (CARVALHO; KAYO; MARTÍN, 2010). Na pesquisa destes autores, os recursos intangíveis não apresentaram relação positiva com o desempenho superior e persistente das empresas brasileiras selecionadas. Uma resposta para este resultado poderia ser a escolha das empresas.

Nesta mesma vertente, o presente estudo se propõe a investigar a relação entre os ativos intangíveis evidenciados e o desempenho econômico de clubes de futebol brasileiros e europeus, investigando achados de estudos com empresas em geral – Flamholtz (1985), Chauvin e Hirschey (1993), Megna e Klock (1993), Nonaka e Takeuchi (1997), Sveiby (1997), Kaplan e Norton (1997), Edvinsson e Malone (1998), Stewart (1998), Lev (2001), Kayo, Teh e Basso (2006), Villalonga (2004), Connolly e Hirschey (2005), Perez e Famá (2006), Kayo et al. (2006), Ensslin e Carvalho (2007), Gallon, Lyrio e Ensslin (2008), Gallon et al. (2008), Crisóstomo (2009) e Surroca, Tribo e Waddock (2010) – ao universo das entidades desportivas.

A seguinte subseção faz um levantamento acerca dos principais aspectos referentes ao Desempenho Econômico, seus diferentes enfoques, indicadores e estudos empíricos.

2.3 Desempenho econômico

A preocupação com a avaliação do desempenho ou *performance* das organizações não é algo recente. É comum afirmar que a análise das demonstrações financeiras é tão antiga quanto a própria contabilidade. A análise da variação da riqueza realizada através da comparação de dois inventários diferentes, ou em momentos distintos, valida a afirmação anterior.

Mas, segundo Marion (2002), é somente a partir do final do século 1800, quando os banqueiros começaram a exigir os relatórios financeiros às empresas que desejavam conseguir capital, é que a análise de balanços e, por conseguinte, a análise das demonstrações contábeis, conhecidas também como demonstrações financeiras, solidificou-se.

Quando um investidor, um analista ou um executivo está lidando com um problema financeiro ou deseja entender as compensações relacionadas às decisões empresariais operacionais, de investimento, e de financiamento, uma ampla variedade de técnicas e indicadores estão disponíveis para gerar respostas quantitativas (HELFERT, 1996).

Dentro do conceito de avaliação de empresas, a análise fundamentalista é um componente central para a tomada de decisões (PENMAN, 2004; PALEPU et al., 2007; GALDI, 2008). A teoria fundamentalista, de forma abrangente, incide em uma avaliação geral dos processos analíticos principais para interpretar o desempenho do sistema empresarial sob o ponto de vista de basicamente quatro pilares: contábil, financeiro, estratégico (econômico) e prospectivo.

Todavia, o valor de uma empresa pode ser determinado através de um dos modelos de avaliação de empresas, mas a aplicação de uma simples equação ou metodologia não pode ser considerada suficiente pelos profissionais dessa área (MÜLLER; TELÓ, 2003).

Nesta mesma vertente, Martins (2008) acredita que a avaliação de uma empresa é um processo complexo que, embora todos os métodos sejam quantitativos, envolve premissas subjacentes à sua aplicação, que estão sujeitas a critérios subjetivos, onde a quantidade e qualidade das informações utilizadas e o tempo despendido em compreender a empresa a ser avaliada, são condições fundamentais para a elaboração de um bom trabalho.

O levantamento da literatura concernente à mensuração do desempenho destaca que, para se conseguir um ambiente eficaz de gestão, faz-se necessário incorporar um sistema de medidas de avaliação de desempenho que assegure o alinhamento das atividades com o objetivo maior da organização (PACE; BASSO; SILVA, 2003).

Destarte, a avaliação de empresas configura-se, de acordo com Müller e Teló (2003), como uma ferramenta fundamental a ser utilizada pela administração na determinação daquela que, entre todas as opções disponíveis, será a melhor para seus investidores.

Por muito tempo, as empresas foram avaliadas basicamente por indicadores econômico-financeiros de desempenho. Em outra vertente, porém, alguns autores divergem, justificando que tais indicadores mensuram aspectos importantes, mas que mostram apenas parcialmente o desempenho e dão poucos indícios de como será a atuação futura da empresa, como é o caso de Kaplan e Norton (1997) e Gasparetto (2004).

Existem inúmeras formas de desenvolver boas medidas de desempenho, mas nem sempre é fácil consegui-las (PACE; BASSO; SILVA, 2003). Para a mensuração específica do desempenho financeiro frequentemente são utilizados os dados econômico-financeiros disponibilizados pela contabilidade (KRAUTER, 2006). O presente estudo é direcionado ao desempenho de curto prazo e por isso, vai ao encontro da pesquisa realizada por Bomfim et al. (2011), no setor de energia elétrica.

A análise por meio de índices e dados coletados na estrutura das demonstrações financeiras é considerada relevante e o seu uso bastante apreciado (ANTUNES; MARTINS, 2007). Inúmeros são os trabalhos na literatura que tratam dessa temática com diferentes abordagens (MÜLLER; TELÓ, 2003; KRAUTER, 2006; ALMEIDA et al., 2007; SANTOS; SANTOS, 2008; BORTOLUZZI, LYRIO; ENSSLIN, 2008; SCHUMAHER; PIMENTA JUNIOR; ARNOSTI, 2008; GIMENES; GIMENES, 2009; MACEDO; CORRAR, 2010; BOMFIM et al., 2011).

Complementando tais afirmações, Carvalho e Bialoskorski Neto (2007) acrescentam que a metodologia mais utilizada para analisar o desempenho financeiro é representada pelos indicadores, pois estes permitem o fornecimento de uma visão ampla da situação das empresas.

O Quadro 5 apresenta alguns indicadores passíveis de utilização para análise do desempenho econômico-financeiro das entidades.

Quadro 5 - Indicadores utilizados na avaliação do desempenho econômico-financeiro

Indicadores	Cálculo do indicador
Financeiros	
Índice de liquidez imediata (ILI)	DISP / PC
Índice de liquidez corrente (ILC)	AC / PC
Índice de perfil do endividamento (IPE)	PC / (PC + PNC)
Índice de cobertura de dívidas (ICD)	FCO / PC
Índice de capital circulante líquido (ICCL)	CCL / AT
Índice de necessidade de investimento em capital de giro (INIG)	NIG/AT

Índice de eficiência operacional (IEO)	FCO / AT
Índice de eficiência econômica (IEE)	FCO / EBIT
Índice de tesouraria (IT)	ACF – PCF / RL
Giro do Ativo Operacional	RL / SMAT
Econômicos	
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	PL/LL
Retorno sobre o ativo total (ROA)	AT/LL

Fonte: Adaptado de Bomfim et al. (2011).

Onde: AC = Ativo Circulante; ACF = Ativo Circulante Financeiro; AT = Ativo Total; CCL = Capital Circulante Líquido; DISP = Disponibilidades; EBIT = *Earnings before Interest and Taxes* (lucro antes dos juros e dos impostos); FCO = Fluxo de Caixa Operacional; LL = Lucro Líquido; PC = Passivo Circulante; PCF = Passivo Circulante Financeiro; PL = Patrimônio Líquido; PNC = Passivo Não Circulante; NIG = Necessidade de Investimento em Capital de Giro; RL = Receita Líquida; SMAT = Saldo Médio do Ativo Total.

No presente estudo, conforme será detalhado na seção metodológica, utiliza o ROE e o ROA para a avaliação do desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros e europeus objeto de estudo.

Avaliar o desempenho de modo abrangente e confiável é o propósito de muitos trabalhos acadêmicos que têm sido desenvolvidos nos últimos anos. Em congruência à assertiva de Müller e Teló (2003), a avaliação das empresas representa uma ferramenta fundamental a ser utilizada pela gestão da empresa na decisão daquela que, entre todas as opções disponíveis, será a melhor para seus investidores.

No entanto, poucos estudos abordam a análise fundamentalista em sua revisão teórica, dentre estes podem ser citados os trabalhos de Lev e Thiagarajan (1993), Abarbanell e Bushee (1997) e Schumacher, Pimenta Junior e Arnosti (2008).

Para Lev e Thiagarajan (1993), a análise fundamentalista tem por objetivo determinar o valor de títulos corporativos através de um exame cuidadoso dos principais geradores de valores, tais como renda, risco, crescimento e posição competitiva. Sob o enfoque desta análise, os autores identificaram um conjunto de variáveis financeiras (fundamentais), atestando-as úteis para uma avaliação de desempenho confiável.

A abordagem de Abarbanell e Bushee (1997) é consistente com a visão expressa por Penman (1992) de que a previsão de lucros contábeis deve ser a tarefa principal da análise fundamental. Estudar as ligações entre os sinais de mudanças fundamentais e os lucros futuros permite testar-se diretamente a validade da intuição econômica que está por trás da construção original dos sinais. Uma alternativa, seguida por Lev e Thiagarajan (1993), é a análise baseada em um exame das relações entre os sinais fundamentais e o retorno contemporâneo.

Para Schumacher, Pimenta Junior e Arnosti (2008), a visão fundamentalista infere que tanto o valor econômico como o de mercado de uma ação devem estar relacionados com: evolução de receitas, força da concorrência, participação de mercado, eficiência operacional, níveis de investimentos, políticas de distribuição de resultados, desempenho financeiro, entre outros fatores. Os resultados deste estudo validaram, em certo grau, a base da escola fundamentalista de avaliação de investimentos.

Para o aprofundamento deste tema foram consultados cerca de 90 trabalhos, nacionais e internacionais, sobre desempenho. Dentre estes, o Quadro 6, apresenta alguns estudos empíricos recentes que, direta ou indiretamente, guardam afinidade com o presente estudo.

Quadro 6 - Estudos empíricos recentes sobre desempenho empresarial

Autores (ano)	Principais resultados
Bortoluzzi, Lyrio e Ensslin (2008)	A implementação da metodologia Multicritério de Apoio à Decisão – construtivista (MCDA-C) nesse estudo de caso evidenciou que sua utilização como ferramenta de intervenção pode auxiliar o processo de avaliação de desempenho econômico-financeiro
Schumacher, Pimenta Jr. e Arnosti (2008)	Foi possível encontrar explicações significativas do comportamento da cotação das ações a partir dos indicadores utilizados, mostrando que, de alguma forma, os investidores consideram aspectos e variáveis de teoria fundamentalista ao investir no mercado acionário brasileiro
Garcia-del-Barrio e Szymanski (2009)	Este trabalho usou dados sobre o desempenho dos clubes de futebol de Espanha e Inglaterra para estimar se o comportamento é mais aproximado pela maximização do lucro ou maximização da vitória. Concluiu-se que tanto os clubes espanhóis e ingleses se aproximam mais pela maximização da vitória (desempenho desportivo)
Silva e Carvalho (2009)	Os clubes que evidenciam suas demonstrações contábeis em maior grau são essencialmente os mesmos que apresentam melhores resultados no campo e em termos financeiros
Crisóstomo, Freire e Vasconcellos (2010)	Os resultados indicam uma correlação negativa significativa entre responsabilidade social corporativa (RSC) e valor da empresa, e, ainda, uma relação neutra caracteriza o efeito mútuo entre a RSE e o desempenho financeiro contábil
Macedo e Corrar (2010)	Os resultados mostram não existir qualquer relação entre o desempenho contábil-financeiro, obtido pela aplicação da Análise Hierárquica (AHP), e o tamanho das empresas, considerando o valor dos prêmios ganhos como <i>proxy</i> , sendo possível observar impacto do tamanho no desempenho contábil-financeiro, pois o desempenho das cinco menores seguradoras se mostrou significativamente superior ao das cinco maiores
Santos (2010)	Na conclusão, o São Paulo Futebol Clube, o Clube Atlético Paranaense, o Sport Club Corinthians Paulista, o Clube de Regatas Flamengo, o Fluminense Football Club, o Goiás Esporte e o Grêmio de Futebol Porto Alegre foram considerados como os clubes que possuíram gestões eficientes nos três anos analisados
Bomfim et al. (2011)	Os resultados revelaram um conjunto de três fatores distintos: Liquidez de Curto Prazo (Fator 1); Garantia Operacional Corrente (Fator 2); e Necessidade de Capital de Giro (Fator 3), estando relacionados, respectivamente, à capacidade de pagamento de obrigações de curto prazo, garantia de pagamento com recursos provenientes das operações e necessidade de investimentos operacionais de curto prazo
Belém e Marques (2012)	Os resultados obtidos sugerem que o grau de intangibilidade exerce um impacto positivo sobre o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), e que as empresas classificadas como intangíveis-intensivas apresentam uma maior rentabilidade do que as empresas tangíveis-intensivas

Fonte: Elaborado pela autora com base na revisão bibliográfica.

Por meio do Quadro 6, observa-se que os resultados dos estudos empíricos anteriores não são uniformes e apresentam divergências quanto aos propósitos, sendo que três destes tiveram como objeto de estudo os clubes de futebol, apesar de realizadas análises distintas da proposta no presente estudo.

O estudo de Belém e Marques (2012), em especial, analisou as expectativas do mercado que não são explicadas pelo valor contábil da empresa, ou seja, pelos ativos intangíveis não reconhecidos no balanço patrimonial, das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA no período de 2000 a 2010.

O presente estudo pretende investigar os ativos intangíveis evidenciados pelos clubes de futebol – visto que não seria possível identificar os ativos intangíveis não reconhecidos no balanço patrimonial, bem como somente uma minoria destes clubes tem ações listadas em bolsa de valores – e, confrontar os investimentos em ativo intangível com o desempenho econômico e desportivo destas entidades, como detalhado na subseção a seguir.

2.4 Grupo de análise

Como já explanado nas subseções anteriores, este trabalho visa agregar um pouco mais de conhecimento à ciência contábil, no campo dos estudos sobre Ativos Intangíveis e Desempenho Econômico, realizando um confronto entre os dois temas.

Destarte a isso, bem como considerando a relevância do setor empresarial desportivo, principalmente quanto aos aspectos financeiros, e ainda a natureza deste tipo de entidade, enquadrando-se, conforme a literatura, como intangível-intensivas, decidiu-se aplicar o presente estudo às entidades desportivas de futebol, nacionais e internacionais.

A seguir, são destacados os principais pontos sobre o grupo de análise da pesquisa, os quais devem proporcionar fundamento para o confronto necessário dos resultados desta pesquisa e a teoria existente.

2.4.1 Futebol e as entidades desportivas

Não é de hoje que os jogos de futebol ajudam a contar a história das grandes civilizações, e a bola nem sempre teve a aparência saudável e pacífica dos tempos modernos (VIEIRA; FREITAS, 2006). Embora não se tenha muita certeza sobre os primórdios do futebol, historiadores descobriram vestígios desse esporte em várias culturas antigas.

Chineses, japoneses, mexicanos, gregos, franceses, italianos, ingleses, todos reivindicam para si a paternidade do futebol, e todos não deixam de ter seus méritos (MURRAY, 2000; MACHADO, 2000; VIEIRA; FREITAS, 2006; UNZELTE, 2009; MAGALHÃES, 2010).

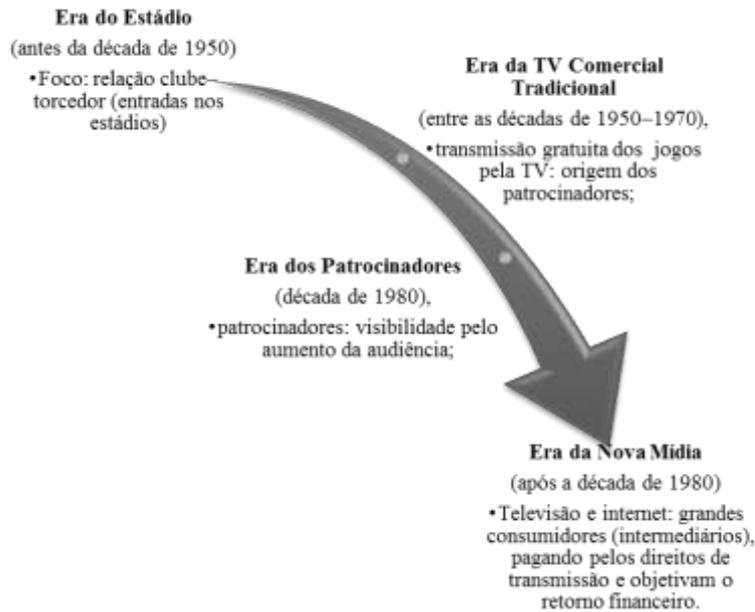
Nas últimas décadas, o futebol ganhou uma dimensão muito maior que um esporte como meio de lazer. Em alguns casos, o esporte pode até mesmo ajudar a suplantar abismos políticos (CARVALHO; MARQUES; CARVALHO, 2009). Assim, o futebol perde parte de seu caráter exclusivo de esporte e torna-se também um produto esportivo, cultural, econômico e social, oferecido como artigo de consumo e tende, segundo Favero (2009) a ser produto de luxo.

O futebol tornou-se uma indústria, assumindo importante papel dentro da sociedade não só como prática social, inclusão social, mas diante do seu crescente poder econômico no mundo todo. A Copa do Mundo é um exemplo desse poderio econômico que o futebol exerce, e que ultrapassa as quatro linhas do campo solidificando-se cada vez mais nos quatro cantos do mundo. Um campeonato que impulsiona o patriotismo na mesma intensidade que a economia de todos os países envolvidos.

Nas décadas de 1960, 1970, e 1980 o futebol europeu era considerado amador e tinha como principal fonte de receita as bilheteria (LAM, 2006). A transformação do futebol aconteceu a partir dos anos 1990, com a desestatização de meios de comunicação e uma participação maior da mídia no modelo de negócio do futebol (SIVA, 2006).

Para Ekelund (1998) a evolução do sistema inglês do modelo de receita é um indicador da evolução do consumo na indústria do futebol profissional. A Figura 3 apresenta a divisão sugerida pelo autor.

Figura 3 - Evolução do modelo de receita no futebol

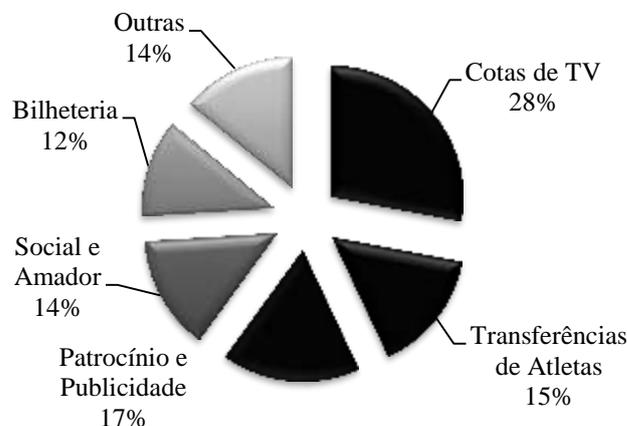


Fonte: Adaptado de Ekelund (1998).

De acordo com os dados da temporada de 2004, o item mídia já representava entre 40% e até 54% das fontes de receita dos clubes europeus (SILVA, 2006). De acordo com este autor, não só a mídia passou a ser grande responsável por receitas dos clubes, através do pagamento dos direitos de transmissão, como também passou a ser parte integrante do capital social de alguns clubes, como o Milan (Mediset) e Paris Saint Germain (Canal Plus).

Apesar do item mídia e suas variantes assumirem considerável proporção na receita de alguns clubes, o resultado dos clubes depende de outras fontes. A Figura 4 apresenta as principais fontes de receitas dos clubes brasileiros na temporada em 2010.

Figura 4 - Fontes de receitas dos clubes brasileiros em 2010



Fonte: Adaptado de Somoggi (2010).

Em 2010, o mercado brasileiro de clubes de futebol (que engloba as receitas geradas por todos os clubes de futebol do Brasil) atingiu uma receita recorde de R\$ 2,18 bilhões, evolução de 13,4% em relação a 2009 e 171% nos últimos oito anos (SOMOGGI, 2010). As receitas que mais contribuíram para o crescimento dos recursos gerados pelos clubes brasileiros foram os novos recursos gerados com patrocínio e publicidade e cotas de televisão.

Dados da Deloitte & Touche (2012) colocam os principais clubes da Inglaterra no primeiro lugar do pódio entre os que mais ganham com futebol, com receitas de 5,87 bilhões de reais em 2010/2011. Em seguida, aparecem os times de elite da Alemanha (4,02 bilhões de reais), Espanha (3,95 bilhões de reais) e Itália (3,57 bilhões de reais).

Segundo análise realizada por Somoggi (2010), as receitas geradas pelos clubes brasileiros apresentaram uma profunda evolução, com um crescimento de 115% no período de 2003-2008, impulsionado pelo incremento das receitas geradas com todas as principais fontes de receitas. Segundo o autor, o mercado brasileiro de clubes de futebol movimentou pouco mais de R\$ 800 milhões (323 M€) em 2003, superando R\$ 1,7 bilhão (687 M€) em 2008.

Em um cenário mais otimista, especialmente com a maximização dos recursos gerados com os novos estádios e aquecimento do mercado do futebol graças a Copa do Mundo de 2014, este montante pode ultrapassar R\$ 3,4 bilhões (1.373 M€), o que resultaria em dobrar o tamanho do mercado brasileiro entre 2009 e 2014 (SOMOGGI, 2010).

A Copa do Mundo de 2010, na África do Sul, em geral, representou um resultado positivo para a Federação Internacional de Futebol Associado – FIFA de US\$ 631 milhões, baseado na receita total de US\$ 4.189 milhões e uma despesa total de US\$ 3.558 milhões (FIFA, 2011b). Apesar deste campeonato, em especial, integrar apenas as seleções mundiais que participam desta competição, os clubes de futebol merecem importante destaque, por serem partes responsáveis principais dos direitos dos atletas profissionais, e se mobilizarem em apoio ao evento. Como retorno, recebem seus atletas profissionais mais valorizados e a consequência de tudo isso é evidenciado em seus resultados com vendas dos mais variados produtos difundidos pelo esporte. Além disso, os clubes de futebol afiliados às federações do mundo também recebem benefícios financeiros diretos pela FIFA.

Em janeiro de 2011, a FIFA beneficiou 400 clubes afiliados a 55 federações do mundo todo, recebendo uma parte dos benefícios do sucesso que foi a organização da Copa do Mundo da FIFA África do Sul 2010, cada um. Os pagamentos após a Copa do Mundo da FIFA 2010 foram distribuídos por meio das federações aos clubes de 736 jogadores que participaram da competição, sendo a participação de cada clube no valor de US\$ 40 milhões, calculada com relação ao número de jogadores de cada equipe convocados para defenderem o

seu país na Copa do Mundo da FIFA 2010 e em função do tempo em dias durante o qual cada jogador esteve na competição (FIFA, 2011b).

No dia 14 de março de 2008, o Comitê Executivo da FIFA concordou em destinar US\$ 40 milhões para a Copa do Mundo da FIFA África do Sul 2010 e US\$ 70 milhões para a Copa do Mundo da FIFA Brasil 2014 a fim de reconhecer o importante papel desempenhado pelos clubes para o êxito do evento máximo do futebol mundial (FIFA, 2011b).

Em tempos de internacionalização das relações econômicas, o futebol passa a ser encarado como nova oportunidade em termos de imagem, de negócios e de investimentos (GRYNBERG, 2007). Com a competitividade atual, os clubes procuram, por meio de parcerias, investimentos para melhoria de seus recursos tangíveis e, principalmente, intangíveis. Por sua vez, os “investidores de um clube são atraídos por seu potencial gerador de receita” (MARQUES; COSTA, 2009, p. 120).

Assim, esses investidores somente irão aportar capital financeiro aos clubes se estes sinalizarem que são capazes de gerar um retorno para os mesmos.

Destarte, as entidades que conduzem a contabilidade mundialmente, gradativamente, foram modificando e criando leis e normas que regulam a atividade, visando uma padronização que permitisse aos investidores ter a confiança necessária para entrar nesse novo mercado. No Brasil, por exemplo, a Lei nº. 9.615, de 24 de março de 1998 - alterada pelas Leis nº. 9.981/2000, nº. 10.264/2001, nº. 10.672/2003, nº. 11.118/2005 e nº. 12.395/2011 - instituiu normas gerais sobre o desporto. A compilação dessas leis, dentre outros aspectos, determina as relações jurídicas das entidades desportivas com os atletas. Além disso, equipara as entidades de prática desportiva, para fins de fiscalização, às sociedades empresariais, quanto aos aspectos fiscais, previdenciários, financeiros, contábeis e administrativos.

Os clubes brasileiros ficaram obrigados a elaborar e publicar demonstrações financeiras na forma definida na Lei nº. 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações), assim como promover auditorias periódicas, mediante contratação de auditores independentes em força da Lei nº. 10.672/2003, conhecida como “Lei da moralização do futebol”, sob o enfoque da transparência financeira e administrativa, moralidade da gestão desportiva e responsabilidade social de seus dirigentes. Deve-se destacar que já em 2004, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) emitiu a Resolução CFC nº. 1.005, apresentando a NBC T 10.13, tratando da evidenciação contábil de entidades desportivas profissionais.

Contudo, segundo Morrow (2012), atualmente os relatórios financeiros ou demonstrações financeiras de entidades desportivas de futebol não estão, de fato, equiparados àqueles produzidos por organizações em outras áreas da atividade empresarial.

Segundo o mesmo autor, o foco está em fornecer informações úteis aos tomadores de decisões econômicas de forma racional, de maneira que a informação se concentre em eventos e as operações econômicas e os seus impactos financeiros serem possíveis de previsão. No entanto, a natureza dos clubes de futebol e o comportamento de muitas partes interessadas envolvidas com os clubes, muitas vezes incluindo seus acionistas, não contribuem positivamente e deixam de atender aos objetivos percebidos e necessidades das partes interessadas.

Diante do cenário apresentado, esta pesquisa propõe-se a investigar os ativos intangíveis evidenciados pelos clubes de futebol e, em seguida, confrontá-los com os respectivos desempenhos auferidos por cada um, visando entender se há uma associação entre estas variáveis.

2.4.1.1 Ativo Intangível das entidades desportivas de futebol

Muitas são as definições para este tipo de ativo, e como não há um consenso entre os autores, estes desenvolveram classificações diversas, conforme elucida o Quadro 2. De acordo com Ross e Ross (1997), os ativos intangíveis ou o capital intelectual incluem o capital humano (agilidade, competência intelectual e atitude) e capital estrutural (relacionamentos, organização e renovação e desenvolvimento).

Gürel e Ekmekci (2011) adotaram a classificação de Bassi (1997) em seu estudo, que teve como foco a mensuração do capital intelectual dos clubes de futebol da Turquia. Considerando a classificação por Bassi (1997), o ativo intangível se divide em três componentes principais: capital humano, capital estrutural e capital cliente ou relacional.

Esta pesquisa, contudo, utiliza a classificação de Andrikopoulos e Kaimenakis (2006), considerando que esta representa aquela que mais se assemelha à amplitude dos clubes de futebol a serem analisados. Segundo os autores (ANDRIKOPOULOS; KAIMENAKIS, 2006), o capital intelectual ou os recursos intangíveis destas organizações desportivas se classificam em dois componentes principais: capital humano e capital estrutural.

O capital humano inclui todas as aptidões, dados de desempenho e aproximações de valor para as pessoas que trabalham para o clube de futebol: os jogadores, o gerente, o diretor de futebol, os treinadores, o pessoal administrativo, e assim por diante (ANDRIKOPOULOS; KAIMENAKIS, 2006). Segundo Akpinar e Akdemir (2000), pode-se aumentar o capital intelectual ou ativo intangível ao passo em que cada profissional é capacitado, por meio do capital humano.

O capital estrutural consiste em capital organizacional e capital relacional. Capital organizacional refere-se a todas as características de identidade do clube de futebol que são independentes da presença física do capital humano em um determinado ponto no tempo, por exemplo: Barcelona FC tradicionalmente joga um futebol ofensivo; Ajax FC tem uma política de investimento em academias; presidente do Real Madrid é eleito pelos membros do clube, e assim por diante (ANDRIKOPOULOS; KAIMENAKIS, 2006). Já o capital relacional refere-se à maneira pela qual as partes interessadas externas definem a identidade do clube do futebol: relação com a mídia, os fãs e a sociedade.

Destes recursos intangíveis dos clubes de futebol, um se destaca pela sua essência: os atletas. O atleta profissional de futebol há muito tempo deixou de ser uma mera peça de plantel utilizada somente dentro das quatro linhas do campo, e passou a figurar como peça importante dos clubes gerando receitas, através de sua habilidade e carisma (PAULO, 2009). Neste sentido, Silva (2008) acrescenta que o jogador de uma grande equipe tem o potencial de promover não só o desporto, o seu clube, mas influencia em grande parte a capacidade de empreendimento social do seu clube.

Em 2004, os cinco maiores mercados europeus de futebol (Alemanha, Espanha, França, Inglaterra e Itália) (SILVA, 2006) arrecadaram 53% dos US\$ 13,9 bilhões totais do futebol europeu, somando a quantia de US\$ 6,9 bilhões; grande parte desse montante, cerca de 60% é utilizada para pagamento de salários (LAM, 2006).

Os atletas de futebol, através dos anos, nem sempre foram tratados pela contabilidade do modo como deveria. Muitas vezes tratado apenas como receita e despesa, o jogador de futebol, teve a sua capacidade de transformar dribles, passes e gols, em público, patrocinadores e produtos licenciados (PAULO, 2009).

Segundo Santos (2004), os atletas proporcionam benefícios econômicos futuros tangíveis para seus clubes, tais como resultados de bilheterias decorrentes de sua atuação nas partidas, a venda de produtos licenciados e, também, alguns resultados intangíveis, tais como divulgação da marca do clube e o aumento de sua torcida. Com melhores atletas, existe uma maior probabilidade de sucesso para o clube. Se a equipe tem um bom desempenho, há uma maior probabilidade de conquista de títulos e, conseqüentemente, maior visibilidade entre torcedores (bilheteria) e patrocinadores; caso contrário, o interesse diminui (DANTAS; BOENTE, 2012).

O direito do clube em registrar o atleta na Federação de futebol nacional como vinculado ao próprio clube é conhecido como “Direito Federativo”, ou antigo “passe”. Para Santoro (2009), o Direito Federativo nasce da celebração do contrato de trabalho entre o clube

e o atleta, sendo acessório ao contrato de trabalho, e assim, uma vez terminado ou rescindido o contrato de trabalho extingue-se também o chamado direito federativo.

Por outro lado, os atletas também geram outros benefícios econômicos aos clubes. A receita gerada com a transferência do atleta, por exemplo, é considerada como um “Direito Econômico” do clube, que decorre da cessão onerosa (temporária ou definitiva) do direito federativo (SANTORO, 2009). Segundo Paulo (2009), diferente dos direitos federativos, os direitos econômicos podem ser negociados, parcialmente pelos clubes com terceiros, e que, por esse motivo, é comum os clubes dividirem os direitos econômicos sobre o atleta, dividindo-os em cotas.

Há uma consciência crescente de que o capital intelectual é um elemento essencial para os clubes de “sucesso financeiro”, e à vantagem competitiva, que é o principal fator que determina o sucesso de clubes de futebol e a receita, pode ser fornecida com investimentos intensivos em ativo intangível (GÜREL; EKMEKCI, 2011).

Ao se demonstrar informações econômico-financeiras completas, reduz-se a assimetria informacional entre a empresa e seus *stakeholders*. Dessa forma, a busca da simetria de informações culmina no aumento da eficiência do mercado no tocante à captação de recursos, em virtude de que os usuários detêm informações de mais qualidade, com mais transparência, e contribui para a redução dos riscos, visto que o grau de incerteza tende a ser menor.

Nesta perspectiva, a evidenciação do ativo intangível propicia uma melhor avaliação por investidores quanto ao retorno do investimento e confere a todos os usuários da informação maior clareza e conhecimento da situação econômico-financeira do clube (BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007).

A legislação brasileira assume essa importância dos ativos intangíveis e tenta traduzir isso ao tornar compulsória a apresentação das demonstrações contábeis e evidenciação destes ativos pelos clubes. O inciso I, do art. 46-A, da Lei 9.615/1998, estabelece que todas as entidades esportivas envolvidas em qualquer competição de atletas profissionais ficam obrigadas a elaborar suas demonstrações financeiras, separadamente por atividade econômica, de modo distinto das atividades recreativas e sociais e, após terem sido submetidas à auditoria independente, providenciar sua publicação, até o último dia útil do mês de abril do ano subsequente, por período não inferior a três meses, em sítio eletrônico próprio e da respectiva entidade de administração ou liga desportiva.

Como punição, a entidade que infringir este inciso fica proibida de eleger, por cinco anos, dirigentes para cargos ou funções eletivas ou de livre nomeação em qualquer entidade ou empresa direta ou indiretamente vinculada às competições profissionais da respectiva

modalidade desportiva. Além disso, o presidente do clube ou outro dirigente que tenha praticado essa infração por omissão devem ser afastados e todos os atos praticados por ele em nome da entidade, após a prática da infração, serão nulos.

2.4.1.2 Desempenho das entidades desportivas de futebol

Clubes com maiores receitas, provenientes de maior bilheteria, participação em grandes competições, cotas de televisão, ou oriundas de estratégias de *marketing* e relacionamento com os clientes, são os que obtém maior sucesso financeiro. É esse sucesso que possibilita maiores contratações e gastos com salários, influenciando diretamente no sucesso dentro de campo. Com o sucesso dentro de campo, o clube passa a ter maiores receitas, configurando o “ciclo vicioso” do futebol enfatizado por Lam (2006).

Com a adequação dos clubes ao formato de empresas, a atividade requer não só a conquista de campeonatos, mas agora ela visa lucros garantindo uma certeza de competitividade (PAULO, 2009). Nesta perspectiva, a necessidade de uma gestão eficiente e de controle eficaz dos recursos do clube emerge na mesma intensidade que a busca por patrocínios e investidores.

Hoje em dia, o futebol deixou de ser apenas um ramo do esporte e tornou-se uma indústria, devendo ser gerido de acordo com os princípios da maximização de lucro, com técnicas estratégicas e financeiras. Na gestão de clubes de futebol atingir o sucesso desportivo com as menores restrições financeiras foi o único propósito no passado, mas hoje em dia as expectativas financeiras tornaram-se mais importante. Os clubes de futebol criaram os seus próprios rendimentos e rubricas de despesa e se transformaram em uma empresa (GÜREL; EKMEKCI, 2011).

Neste sentido, assim como as demais organizações, os clubes-empresa também têm procurado realizar, mesmo que de forma incipiente por parte de alguns clubes, uma contabilidade financeira que supra às necessidades dos *shareholders* e *stakeholders*. Neste processo, os indicadores de desempenho empresarial aos clubes de futebol surgem com o intuito de identificar métricas que permitam estabelecer uma avaliação da empresa, principalmente para os *stakeholders*.

Por muito tempo as empresas foram avaliadas basicamente por indicadores econômico-financeiros de desempenho. Mesmo reconhecendo a complexidade da mensuração do desempenho das empresas, uma vez que este pode ser mensurado de diferentes formas, Carvalho, Kayo e Martín (2010, p. 874) observam que “os estudos de El-Shishini (2001) e

Omaki (2005) ressaltam que medidas financeiras de desempenho ainda são mais usadas que outros tipos de medidas não financeiras”, particularmente porque aquelas seriam estimativas mais razoáveis do desempenho organizacional. Em outra vertente, porém, alguns autores divergem, justificando que tais indicadores mensuram aspectos importantes, mas que mostram apenas parcialmente o desempenho e dão poucos indícios de como será a atuação futura da empresa, como é o caso de Kaplan e Norton (1997) e Gasparetto (2004).

Existem inúmeras formas de desenvolver boas medidas de desempenho, mas nem sempre é fácil consegui-las (PACE; BASSO; SILVA, 2003). Para Antunes e Martins (2007), a análise por meio de índices e dados coletados na estrutura das demonstrações financeiras é considerada relevante e o seu uso apreciado. Na presente pesquisa são utilizados indicadores econômico-financeiros para a avaliação do desempenho dos clubes, e ainda, indicadores de desempenho desportivo, contemplando de forma geral a *performance* dos clubes de futebol da amostra, e possibilitando, assim, um aprofundamento predominantemente quantitativo.

Para a mensuração específica do desempenho econômico foram utilizados os dados econômico-financeiros disponibilizados pela contabilidade, para calcular os indicadores: retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e retorno sobre o ativo (ROA). Conforme Amir e Livine (2005), o valor contábil do patrimônio líquido e lucro líquido são capazes de explicar melhor o desempenho financeiro do que os preços das ações (AMIR; LIVNE, 2005).

O *Ranking* Mundial de Clubes IFFHS, adotado por Teixeira (2008) e Figueiredo (2011), destaca-se como um indicador de desempenho desportivo com metodologia particular, visto que engloba todos os clubes do mundo, e estabelece pontuações para cada tipo de competição e o respectivo resultado do clube na mesma, diferente de outros indicadores, de desempenho desportivo, subjetivos que são divulgados.

2.4.2 Estudos empíricos sobre os temas

Para Silva (2008), o futebol é o esporte que integra nações, gerações, socializa os jovens, além potencializar o entretenimento, das “paixões” e da capacidade do desporto, diferenciando-se de outros esportes pelo volumoso capital que movimenta no seu mercado.

Avaliar o desempenho empresarial de modo abrangente e confiável é o propósito de muitos trabalhos que têm sido desenvolvidos nos últimos anos. No futebol não é diferente. Diversos estudos, nacionais e internacionais, têm dado uma atenção especial à gestão e à avaliação dos clubes de futebol, mesurando seu desempenho empresarial, seja econômico ou

desportivo, no entanto, há uma escassez de estudos que abordem os temas em conjunto, e que sejam analisados ainda sob a ótica dos ativos intangíveis, como proposto nesta pesquisa.

O Quadro 7, apresenta algumas destas pesquisas que tiveram as entidades desportivas de futebol como grupo de análise ou estudo de caso, e que se relacionam direta ou indiretamente com os temas aqui discutidos.

Quadro 7 - Estudos empíricos recentes sobre clubes de futebol

Autores (ano)	População	Objetivo do estudo
Drebes (2009)	Manchester United, da Alemanha, e o Sport Club Internacional, do Brasil	Analisar a viabilidade de abertura de capital para clubes de futebol
Garcia-del-Barrio e Szymanski (2009)	Clubes profissionais das Ligas Espanhola e Inglesa de Futebol	Examinar se o comportamento dos clubes é mais voltado à maximização da vitória ou do lucro, em ambas as ligas
Silva e Carvalho (2009)	Clubes de futebol da 1ª divisão do campeonato brasileiro de 2004	Ilustrar empiricamente que a evidênciação pode fazer parte desses mecanismos de governança sem que a organização desportiva perca eficiência ou eficácia
Barajas e Rodríguez (2010)	19 clubes da Primeira Divisão e os 16 clubes da Segunda Divisão do Campeonato Espanhol	Analisar a atual situação financeira no futebol espanhol
Santos (2010)	20 primeiros clubes de futebol classificados no <i>ranking</i> de clubes da Confederação Brasileira de Futebol em 2009	Identificar os clubes de futebol no Brasil que se destacaram por possuírem gestões consideradas eficientes no período de 2007 a 2009
Silva (2010)	Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense e Sport Club Internacional	Analisar os processos administrativos dos dois clubes de maior expressão do estado do Rio Grande do Sul, e sua relação com o desenvolvimento econômico
Benkraiem, Le Roy e Louhichi (2011)	Oito clubes ingleses listados na London Stock Exchange no segmento <i>Alternative Investment Market</i> (AIM)	Investigar o efeito do desempenho desportivo sobre a volatilidade dos cotados clubes de futebol ingleses
Gürel e Ekmekci (2011)	Clubes desportivos, com ações negociadas na <i>Turkey and Istanbul Stock Exchange</i> (ISE) e que participam das Ligas UEFA (04)	Examinar a existência do capital intelectual na indústria do futebol
Lozano e Gallego (2011)	Football Club PLC da <i>Spanish First League</i>	Obter provas dos déficits de contabilização dos direitos federativos dos atletas e sua importância através de um estudo de caso
Alves, Behr e Raimundini (2012)	Estudo de caso com clube brasileiro: Grêmio Foot-ball Porto Alegrense	Identificar práticas de reconhecimento e evidênciação de ativos intangíveis em um time de futebol brasileiro
Holanda et al. (2012)	69 clubes brasileiros de futebol posicionados entre os 100 primeiros do <i>ranking</i> da Confederação Brasileira de Futebol (2010)	Investigar padrões de associação entre nível de observância de normas de <i>disclosure</i> , com foco na atividade de formação de atletas de futebol, e incentivos decorrentes de características econômicas e institucionais dos clubes brasileiros de futebol
Cardoso, Maia e Ponte (2012)	<i>Rankings</i> dos 10 clubes mais valiosos do Brasil (RCS, 2009) e 10 mais valiosos do mundo (FORBES, 2009)	Investigar as práticas de <i>disclosure</i> adotadas pelos clubes de futebol do Brasil, relativas aos ativos intangíveis, e, adicionalmente, confrontá-las com as práticas adotadas pelos clubes estrangeiros
Leite e Pinheiro (2012)	20 maiores clubes do Brasil com base nas receitas totais do ano de 2011	Verificar quais variáveis influenciam o nível de divulgação do intangível nas demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros após o CPC-04 (Ativo

		Intangível) ter entrado em vigor
Molina, Souza e Bianchi (2012)	Estudo de caso com clube brasileiro: Sport Club Internacional/RS	Analisar as demonstrações contábeis do Sport Club Internacional e evidenciar os conceitos, cenário legal e as práticas contábeis adotadas relacionadas com a peculiaridade da área em questão
Rezende e Custódio (2012)	Clubes da primeira divisão do Campeonato Brasileiro (11), entre os períodos de 2006 e 2007	Verificar se as demonstrações contábeis dos clubes brasileiros de futebol adotam critérios contábeis uniformes para eventos semelhantes envolvendo os direitos federativos, depois da publicação da NBC 10.13

Fonte: Elaborado pela autora com base na revisão bibliográfica.

Foram levantados mais de 200 estudos, nacionais e internacionais, que tiveram como foco pelo menos um dos temas discutidos nesta pesquisa. Destes, 50 utilizaram como unidade de análise as entidades desportivas de futebol, sendo que: 27 investigaram especificamente os ativos intangíveis; 11, o desempenho desportivo; 07, o desempenho econômico; 03 investigaram a interação entre o desempenho desportivo e o desempenho econômico; 01 investigou a interação entre o ativo intangível e o desempenho desportivo; e 01 investigou a interação entre o ativo intangível e o desempenho econômico. Os demais estudos identificados, com evidência nos clubes de futebol, investigaram temas variados como a gestão administrativa, governança corporativa, responsabilidade social, gestão de custos e controle de gastos, ambiente de negócios, evidenciação contábil, entre outros.

Apesar de diversos autores, como Flamholtz (1985), Chauvin e Hirschey (1993), Megna e Klock (1993), Nonaka e Takeuchi (1997), Sveiby (1997), Kaplan e Norton (1997), Edvinsson e Malone (1998), Stewart (1998), Lev (2001), Villalonga (2004), Connolly e Hirschey (2005), Perez e Famá (2006), Kayo et al. (2006), Kayo, Teh e Basso (2006), Ensslin e Carvalho (2007), Gallon, Lyrio e Ensslin (2008), Gallon et al. (2008), Crisóstomo (2009) e Surroca, Tribo e Waddock (2010) atestarem a influência dos ativos intangíveis ou ativos intelectuais na *performance* de empresas, e ainda, relação positiva entre o investimento em recursos relacionados à inovação e o valor de mercado das empresas, em geral, muito pouco tem sido explorado quanto às entidades desportivas, em especial os Clubes de Futebol. Ressalta-se, também, a particularidade deste tipo de entidade, visto que o ativo intangível representa um ativo inerente e um direito em potencial.

3 METODOLOGIA

Nesta seção, apresentam-se os aspectos de natureza metodológica direcionadores do estudo. Ao longo desta seção, procura-se descrever cada etapa do processo de investigação, relativamente aos métodos e técnicas adotados, tendo em vista a definição da problemática. Inicia-se com o delineamento do estudo, procedendo ao enquadramento metodológico. Na delimitação espaço-temporal, são apresentados a população, a amostra e o período de análise. Em seguinte, são apresentados os dados e variáveis essenciais para a realização da pesquisa, e por fim, os procedimentos e técnicas aplicadas no estudo, como meios para o processamento e análise dos dados.

A Figura 5 apresenta as principais etapas da metodologia da pesquisa.

Figura 5 - Etapas da metodologia da pesquisa



Fonte: Elaborado pela autora.

3.1 Enquadramento metodológico

Para o delineamento da presente pesquisa, o enquadramento metodológico deu-se em função de três aspectos fundamentais, quais sejam: dos objetivos, dos procedimentos e da abordagem do problema.

No que concerne aos objetivos, o trabalho consiste de um estudo do tipo exploratório-descritivo (RICHARDSON et al., 2008). Exploratório, na busca em proporcionar ampla conceituação e análise de determinado fenômeno, além de novas abordagens sobre os temas referentes ao ativo intangível e o desempenho empresarial e, descritiva, visando descrever

características dos clubes de futebol sobre tais temáticas e definir associações entre as variáveis em estudo.

No que concerne aos procedimentos técnicos de coleta e análise de dados, Yin (2001) apresenta as cinco estratégias de pesquisa principais nas Ciências Sociais: estudo de caso, levantamento ou *survey*, pesquisa bibliográfica ou histórica, pesquisa documental ou análise de arquivos e pesquisa experimental. Este estudo adota os procedimentos da pesquisa documental e bibliográfica.

Quanto à abordagem do problema, a presente pesquisa apresenta um enfoque predominantemente quantitativo tendo em vista a natureza dos dados e o empreendimento das técnicas estatísticas Análise de *Clusters*, Teste de Mann-Whitney e Correlação de Spearman para o alcance dos objetivos propostos na pesquisa, apesar empregar técnicas qualitativas, como a análise de conteúdo.

3.2 Delimitação espaço-temporal

As informações deste estudo são baseadas no *Club World Ranking 2012*, elaborado e disponibilizado pela *International Federation of Football History & Statistics – IFFHS*, em 03 de fevereiro de 2012, retratando o desempenho desportivo dos clubes de futebol. Com base na averiguação deste *ranking*, os 402 clubes classificados foram divididos em quatro grupos, sendo o Grupo 4 (G4), definido pelo *TOP 400 – Club World Ranking IFFHS (2012)* como o grupo de clubes que participam dos campeonatos mais fortes do mundo.

Destarte, o G4 foi inicialmente considerado para a pesquisa, ponderando que os clubes que participam dos campeonatos mais fortes do mundo e presentes no *Ranking* são clubes com maior potencial econômico e intangível. Não obstante, os 109 clubes presentes no G4 (universo da pesquisa) apresentam como nacionalidade: Alemanha, Inglaterra, França, Itália, Espanha, Argentina e Brasil. A lista completa dos clubes pertencentes ao Universo da pesquisa está exposta no APÊNDICE A.

Cabe destacar que, de acordo com o IASB (2012), a Argentina somente passou a adotar as normas internacionais de contabilidade (IFRS), a partir de 01 de janeiro de 2012. Sendo assim, a análise das demonstrações financeiras de 2011 dos clubes argentinos quanto aos ativos intangíveis com evidenciação contábil, com base na IAS 38, e aos indicadores econômico-financeiros poderia ficar comprometida, fato que desencadeou a exclusão dos 15

clubes argentinos da amostra. O Quadro 8 detalha sinteticamente as normas referentes aos ativos intangíveis.

Quadro 8 - Normas internacionais sobre os ativos intangíveis, por país

País	Adoção às IFRS	Normas locais referentes aos ativos intangíveis
Inglaterra	Obrigatória a partir de 2005	<i>Companies Act</i> (1947), FRS 2, FRS 3, FRS 10 (que substitui SSAP 22), FRS 11 e o IASC 247, SSAP 2, SSAP 12 e SSAP 13
Alemanha	Obrigatória a partir de 2005	<i>Handelsgesetzbuch</i> (1897) – <i>Commercial Code, GmbHGeset, “GmbHG”, E-DRS n.º. 14 e DRS n.º. 12</i>
Espanha	Obrigatória a partir de 2005	<i>Código de Comercio</i> (1996) e <i>Plan General de Contabilidad</i>
França	Obrigatória a partir de 2005	<i>French Commercial Code</i> (2010) e <i>Plan Comptable Général</i> (2004)
Itália	Obrigatória a partir de 2005	<i>Codice Civile Italiano</i>
Brasil	Obrigatória a partir de 2010	Leis n.º. 6.404/1976, n.º. 11.638/2007 e n.º. 11.941/2009, Instruções CVM n.º. 247/96 e n.º. 285/98, CPC 04/2009 e CPC 04 (R1) (2010)
Argentina	Obrigatória a partir de 2012	<i>Ley de Sociedades Comerciales</i> (1972), <i>Resoluciones Técnicas</i> (RT) FACPCE 09, 17, 18 e 21, e o <i>Informe del Área Contabilidad del CECYT</i> N.º 23.

Fonte: Elaborado pela autora com base na revisão de literatura.

Do exposto, a população da pesquisa reúne 94 clubes, todos os clubes do G4 do *ranking* IFFHS 2012, localizados em países que são obrigados a adotar as IFRS. Deste total, 66 clubes (70,21%) disponibilizaram suas demonstrações financeiras dos anos de 2011 na internet, constituindo a amostra da pesquisa. A Tabela 1 apresenta o universo amostral do estudo, com a região de origem, frequência absoluta, relativa e acumulada da nacionalidade dos clubes de futebol.

Tabela 1 – Universo amostral do estudo

País de origem	Região de origem	População (P)	Amostra (A)	Proporção (A/P)
França	Europa Ocidental	17	17	100%
Espanha	Europa Meridional	15	5	33,33%
Itália	Europa Meridional	15	15	100%
Inglaterra	Europa Continental	14	7	50%
Alemanha	Europa Central	14	4	28,57%
Brasil	América do Sul	19	18	94,74%
Total		94	66	70,21%

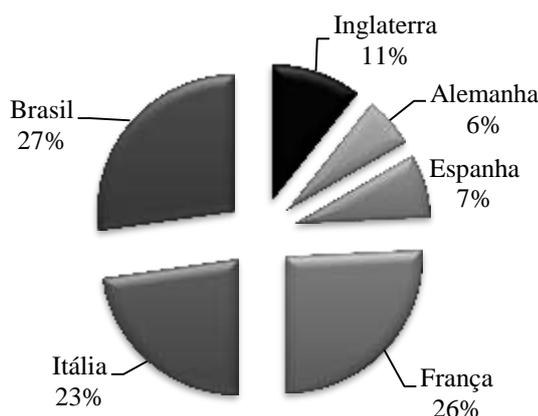
Fonte: Elaborado pela autora com base no *Ranking* Mundial de Clubes da IFFHS - TOP 400 (IFFHS, 2012).

Por meio da Tabela 1, verifica-se que os clubes de futebol integrantes do Grupo 4 (G4), das ligas mais fortes e com melhor desempenho desportivo, e passíveis à adoção das IFRS, estão centralizados na Europa (França, Espanha, Itália, Inglaterra e Alemanha) e na América do Sul (Brasil).

Destarte, o segundo corte deu-se em função da disponibilidade das demonstrações financeiras, do exercício financeiro de 2011 ou temporada 2010/2011, via *internet* até o dia 31 de janeiro de 2013 (término do período de coleta dos dados da pesquisa). A escolha deste exercício financeiro deu-se, essencialmente, por dois motivos. Primeiro, devido a este ser o exercício ou temporada mais recente que os clubes publicaram suas demonstrações – no Brasil, por exemplo, os clubes têm até o dia 31 de março do exercício subsequente para publicarem as demonstrações financeiras dos exercícios anteriores. E, em segundo lugar, por este representar o ano correspondente ao *Ranking* da IFFHS de 2012 – cujos índices foram mensurados a partir dos resultados desportivos dos clubes referentes ao ano de 2011 ou temporada 2010/2011.

A Figura 6 ilustra a região geográfica dos clubes de futebol participantes da amostra.

Figura 6 – Distribuição da amostra da pesquisa por país



Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa.

Conforme destacado na Figura 6, os clubes europeus somam 73%, enquanto os clubes brasileiros tiveram uma representatividade de 27% da amostra do estudo. Tal indicativo atesta a paridade existente nas respectivas proporções verificadas com as da população do estudo, de clubes europeus (79,78%) e brasileiros (20,22%), validando a amostra selecionada.

3.3 Dados e variáveis

A análise por meio de índices e dados coletados na estrutura das demonstrações financeiras é considerada relevante e o seu uso bastante apreciado (ANTUNES; MARTINS, 2007).

Os dados necessários para a composição das variáveis da pesquisa e suas respectivas fontes de coleta estão descritos no Quadro 9.

Quadro 9 - Dados e respectivas fontes de coleta

Dados	Fontes de coleta
Saldo inicial dos ativos intangíveis	BPs e NEs
Saldo final dos ativos intangíveis	
Composição dos ativos intangíveis	
Vida útil dos ativos intangíveis	NEs
Base de mensuração dos ativos intangíveis	
Taxa de amortização dos ativos intangíveis	
Ativo Operacional	BPs
Ativo Total	
Patrimônio Líquido	
Receita Total	DREs
Resultado (Lucro ou Prejuízo)	
Posição do clube de futebol no <i>ranking</i> IFFHS	IFFHS (2012)
País de origem do clube de futebol	
Região de origem do clube de futebol	
Estrutura jurídica do clube de futebol	RAs e <i>homepage</i> dos clubes
Exigências legais e normativas do país de origem do clube de futebol	
Número de atletas profissionais do clube de futebol	NEs e RAs
Duração dos contratos dos atletas profissionais do clube de futebol	

Fonte: Elaborado pela autora.

Legenda: BPs: Balanços Patrimoniais; DREs: Demonstrações do Resultado do Exercício; NEs: Notas Explicativas; RAs: Relatórios Anuais/de Administração.

Conforme mostra o Quadro 9, foram utilizados essencialmente dados secundários, levantados no conjunto de demonstrações financeiras e em informações disponíveis nas *homepages* dos clubes de futebol da amostra da pesquisa: Relatório Anual/de Administração (RA) e informações nas *homepages* dos clubes, em atendimento ao primeiro objetivo específico; Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e Notas Explicativas (NE), em atendimento a todos os objetivos específicos.

As variáveis utilizadas na pesquisa foram selecionadas com base na literatura e no que foi possível ser extraído das fontes de coleta de dados secundários. Para a mensuração específica do ativo intangível com evidenciação contábil e do desempenho econômico dos clubes de futebol foram utilizadas variáveis compostas por dados econômico-financeiros disponibilizados pela contabilidade (KRAUTER, 2006). Foram utilizados os valores reais destacados no Balanço Patrimonial (BP) dos clubes. Adicionalmente, a fim de identificar o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil, são explorados: composição, vida útil, amortização e base de mensuração dos ativos intangíveis; e, dois índices, Retorno do Ativo Intangível (AIG) e Representatividade do Ativo Intangível (RAI).

Para a mensuração do desempenho econômico, são utilizados os indicadores *Return On Assets* (ROA) e *Return On Equity* (ROE). A escolha dos referidos índices se deu pelo fato de serem os mais recorrentes nos estudos sobre análise econômico-financeira de empresas.

Os dados dos ativos intangíveis e do desempenho econômico, necessários para a consecução dos objetivos propostos no estudo, classificam-se como: métricos, quanto: à vida útil econômica (duração), à amortização (taxa), aos indicadores de intangibilidade (AIG e RAI), aos indicadores de desempenho (ROA e ROE); e, não métricos, com relação à composição (tipos de ativos intangíveis) e à amortização (método de amortização).

Para a caracterização dos clubes selecionados, são utilizadas variáveis compostas por dados: não métricos, quanto à disposição geográfica (país e região de origem), estrutura jurídica (tipo de organização), exigências contábeis (leis e normas técnicas dos países de origem do clube); e métricos, quanto aos atletas profissionais (número de atletas e duração dos contratos), e porte (receita total e patrimônio líquido).

O Quadro 10 apresenta as principais variáveis utilizadas na pesquisa.

Quadro 10 - Variáveis utilizadas na pesquisa

Variáveis	Cálculo
Quanto aos ativos intangíveis	
Retorno do Ativo Intangível (AIG) *	Ativo intangível / Patrimônio líquido
Representatividade do Ativo Intangível (RAI)	Ativo intangível / Ativo total
Quanto ao desempenho econômico	
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) *	Lucro líquido/Patrimônio líquido
Retorno sobre o ativo total (ROA)	Lucro líquido/Ativo operacional
Quanto ao desempenho desportivo	
Desempenho desportivo	Classificação no <i>ranking</i> amostral (66 clubes)

Fonte: Elaborado pela autora com base na revisão de literatura.

*Variáveis utilizadas para a aplicação das técnicas econométricas na pesquisa.

Cabe destacar que as variáveis utilizadas para a aplicação das técnicas estatísticas na pesquisa foram: Retorno do Ativo Intangível (AIG) para a mensuração da variável “Ativo intangível com evidenciação contábil”, considerando que representa o valor contábil do ativo intangível em relação ao valor da empresa (PL); e Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) para o “Desempenho econômico”, tal como utilizado por Belém e Marques (2012).

Adicionalmente, o desempenho desportivo dos clubes foi avaliado com base nos parâmetros utilizados pela *International Federation of Football History & Statistics* – IFFHS para a realização do *Club World Ranking* (Top 400), que estabelece como critérios os resultados de todos os clubes de futebol do mundo nas competições que participaram no ano de 2011, sem deixar de considerar o nível das competições atribuindo um valor diferencial

para cada. Após a identificação da classificação de cada clube no *ranking* da IFFHS (2012), foi aplicada classificação de 1 a 66, a cada clube de futebol da amostra, de acordo com a sua classificação no *ranking* geral composto por 109 clubes (vide Apêndice A).

3.4 Procedimentos e técnicas

Em harmonia com Montandon, Nunes e Marques (2005), no presente estudo os valores monetários dos dados extraídos das demonstrações financeiras dos clubes de futebol foram convertidos para o dólar dos EUA (US\$), por ser considerado a moeda funcional internacional, possibilitando comparações de grandeza entre os diferentes países de origem dos clubes pesquisados.

Conforme orientação da *International Accounting Standard 21* (IFRS, 2003), para as contas patrimoniais (Ativo intangível, Patrimônio líquido, Ativo total e Ativo operacional) a conversão foi realizada à taxa cambial da data de encerramento do balanço no fim de cada período, enquanto para as contas de resultado (Receita total e Resultado líquido) a conversão adotou a taxa cambial média do período, sem deixar de levar em consideração o mês respectivo de fechamento do exercício financeiro para cada clube (maio, junho ou dezembro), de acordo com o fim da temporada dos campeonatos.

Tabela 2 - Taxas de câmbio utilizadas, para dólar americano (US\$)

Período	Moeda	Câmbio
Média: Jun./2010 – Mai./2011	Euro	1,3567417
31/05/2011	Euro	1,4388000
Média: Jul./2010 – Jun./2011	Euro	1,3757750
30/06/2011	Euro	1,4519000
Média: Jan./2011 – Dez./2011	Euro	1,4007917
31/12/2011	Euro	1,2976000
Média: Jan./2011 – Dez./2011	Real	0,6010075
31/12/2011	Real	0,5331100

Fonte: Elaborado pela autora com base no Banco Central do Brasil (BCB, 2013).

Uma vez feita a coleta dos dados, os mesmos foram compilados e processados com a utilização dos *softwares Microsoft Office Excel®* e *SPSS 20.0 (Statistical Package for the Social Science)*, possibilitando a sistematização das variáveis do estudo para a efetuação das análises estatísticas. A escolha do SPSS como *software* para esta pesquisa baseou-se na tradição de sua utilização nas Ciências Sociais (MAROCO, 2007), mas principalmente pela sua amplitude, flexibilidade e eficiência na aplicação de diversas técnicas estatísticas e análise dos dados (HAIR JR. et al., 2007).

O presente estudo desenvolveu-se de forma a atingir o seu objetivo geral por meio da consecução de quatro objetivos específicos, delineados na Introdução desta pesquisa. Para tanto, três técnicas estatísticas foram essenciais neste processo, e são descritas a seguir.

O Quadro 11 detalha os procedimentos e técnicas quantitativas aplicados neste estudo para o alcance dos objetivos propostos.

Quadro 11 - Descrição dos procedimentos e técnicas, ao alcance dos objetivos propostos

	1º Objetivo	2º Objetivo	3º Objetivo	4º Objetivo	Objetivo Geral
Foco	Caracterização dos clubes	Ativo Intangível com evidenciação contábil	Desempenho econômico	Padrões de associação: ativo intangível evidenciado e desempenho desportivo	Padrões de associação: ativo intangível evidenciado e desempenho econômico
Fonte	BP, DRE, NE e RA	BP, DRE, NE e RA	BP e DRE	BP, DRE e <i>Ranking</i> IFFHS (2012)	BP e DRE
Dados	Métricos e não métricos	Métricos e não métricos	Métricos	Métricos	Métricos
Variáveis	Localização geográfica (país), porte (ativo total e patrim. líquido), estrutura jurídica (SA, SFL ou Ltda.), negociação ou não em bolsas de valores, fim do exercício financeiro (mai., jun. ou dez.) e cinco variáveis específicas (AIG e RAI, ROE e ROA, e classificação no <i>ranking</i> – 66)	Valor contábil, composição, vida útil e amortização dos ativos intangíveis, e os indicadores: Retorno do Ativo Intangível - AIG; e Representatividade do Ativo Intangível - RAI	Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e Retorno sobre o ativo total (ROA)	Ativo intangível com evidenciação contábil (<i>proxies</i> : AIG e RAI) e Desempenho desportivo (<i>proxy</i> : classificação individual no <i>ranking</i>)	Ativo intangível com evidenciação contábil (<i>proxies</i> : AIG e RAI) e Desempenho econômico (<i>proxies</i> : ROE e ROA)
Técnicas	Análise de Conteúdo e Análise de <i>Clusters</i>	Análise de Conteúdo e Teste de <i>Mann-Whitney</i>	Análise de Conteúdo e Teste de <i>Mann-Whitney</i>	Análise de Conteúdo e <i>Rho</i> de <i>Spearman</i>	Análise de Conteúdo e <i>Rho</i> de <i>Spearman</i>
Análise	Geral (todos os clubes) e coletiva (comparação entre diferentes regiões)	Geral (todos os clubes) e coletiva (comparação entre diferentes regiões)	Geral (todos os clubes) e coletiva (comparação entre diferentes regiões)	Geral (todos os clubes) e coletiva (comparação entre diferentes regiões)	Geral (todos os clubes) e coletiva (comparação entre diferentes regiões)

Fonte: Elaborado pela autora.

As informações do Quadro 11 elucidam o detalhamento dos procedimentos necessários para o alcance de cada objetivo da pesquisa. De forma mais pontual, as técnicas

quantitativas utilizadas para a análise dos dados são explicitadas a seguir, de acordo o alcance dos objetivos propostos.

Inicialmente, partindo do primeiro objetivo específico de caracterizar os clubes de futebol, a análise estatística dos dados se inicia com uma técnica de aglomeração conhecida como a Análise de *Clusters*, técnica exploratória de análise multivariada que permite agrupar sujeitos ou variáveis em grupos homogêneos, a partir de medidas de semelhança e dissemelhança.

A questão é agrupar os sujeitos em *clusters* homogêneos a partir das suas medidas de dissemelhança de modo que dentro do mesmo *cluster* essas medidas sejam o menor possível e entre *clusters* seja o maior possível (MAROCO, 2007). Por exemplo, avaliando a dissemelhança pela distância euclidiana, quanto menor esta for, menor é a dissemelhança (ou maior é a semelhança ou proximidade) entre os indivíduos, e quanto maior a distância euclidiana maior é a dissemelhança (ou distância) entre os sujeitos.

O agrupamento dos clubes de futebol da amostra, portanto, deu-se através da análise de *clusters* hierárquica com o método da menor distância, usando a distância euclidiana quadrada como medida de dissemelhança entre os sujeitos. Como critério de decisão sobre o número de *clusters* a reter, usou-se o *R-squared* com descrito em Maroco (2007), tendo-se escolhido a solução do menor número de *clusters* que reteve a uma fração considerável (cerca de 80%) da variância total.

A classificação de cada sujeito nos *clusters* retidos foi posteriormente refinada com o procedimento não-hierárquico *k-Means*. Para identificar quais variáveis com maior importância nos *clusters* retidos, procedeu-se à análise da estatística F da ANOVA dos *clusters* como descrito em Maroco (2007). Todas as análises foram efetuadas com o SPSS e os *outputs* obtidos apresentam-se descritos na análise dos resultados.

Adicionalmente, para a análise do perfil dos ativos intangíveis evidenciados e do desempenho econômico dos clubes brasileiros e europeus, respectivamente, segundo e terceiro objetivos específicos, foi utilizado o Teste de Mann-Whitney. O teste de Wicoxon-Mann-Whitney ou simplesmente teste de Mann-Whitney, é o teste não paramétrico adequado para comparar as funções de distribuição de, pelo menos, uma variável ordinal medida em duas amostras independentes (MAROCO, 2007). Cruz (2012) também utilizou este teste para comparar os clubes portugueses e os clubes brasileiros quanto aos respectivos jogadores formados internamente para constituírem o plantel profissional das suas equipas. Nesta pesquisa, o teste de Mann-Whitney foi aplicado a fim de examinar as variáveis “AIG” e “RAI”, referentes ao ativo intangível evidenciado pelos clubes, e as variáveis “ROE” e

“ROA”, referentes ao desempenho econômico dos mesmos, comparando as duas amostras independentes, Brasil e Europa, dos clubes de futebol da amostra.

A significância dos fatores Região (Europa e Brasil) e Desempenho Desportivo (Baixo, Médio e Alto) sobre as variáveis de intangibilidade (AIG e RAI) e de desempenho econômico (ROE e ROA), foi avaliada com os testes de significância do coeficiente de Correlação de Spearman. A opção por testes não paramétricos deu-se tendo em vista a não normalidade das variáveis, que impossibilitou a aplicação de testes paramétricos. O Apêndice B apresenta um panorama geral dos clubes de futebol analisados, respectivos indicadores e variáveis.

Por fim, em atendimento ao quarto objetivo específico e ao objetivo geral do estudo, utilizou-se a Correlação de Spearman, a fim de investigar padrões de associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil dos clubes de futebol e o desempenho desportivo e, respectivamente, o desempenho econômico. Cruz (2012) também utilizou este teste a fim de identificar a possível relação entre o valor contábil dos direitos desportivos e o total do ativo.

O coeficiente de correlação de Spearman é uma medida de associação não paramétrica e, assim, pode ser usado quando os dados violarem suposições paramétricas, por exemplo dados não normais (FIELD, 2009), tal como identificado na amostra desta pesquisa.

Adicionalmente, foram aplicadas técnicas qualitativas na análise, complementando as técnicas estatísticas utilizadas, agregando mais conhecimento sobre a amostra. A análise de conteúdo foi realizada seguindo-se as três fases do método, conforme Bardin (2004): (1) pré-análise; (2) exploração do material, que, nesse caso, consistiu das demonstrações financeiras; e (3) tratamento dos resultados, inferência e interpretação. Esta análise consistiu na identificação do perfil dos ativos intangíveis dos clubes de futebol da amostra, bem como no desempenho econômico dos mesmos, no período definido.

4 ANÁLISE E DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção, são apresentados os resultados da pesquisa e uma breve discussão com a plataforma teórica e os estudos empíricos anteriores. Todas as análises baseiam-se em dois aspectos principais: a análise descritiva (qualitativa) e a análise estatística inferencial.

Primeiramente, são abordadas as características gerais dos clubes de futebol, agrupando-os em *clusters* de acordo com as respectivas particularidades quanto à localização, porte, estrutura jurídica, listagem em bolsas de valores e o fim ou encerramento do exercício financeiro.

Posteriormente, são analisados os ativos intangíveis evidenciados pelas agremiações desportivas, sendo identificado o perfil do ativo intangível dos clubes brasileiros e europeus, através da composição, amortização e saldo dos investimentos em ativos intangíveis. Em seguida, aponta o desempenho econômico dos clubes, quanto à receita total, ao resultado líquido (lucro ou prejuízo), e aos índices de rentabilidade (ROA e ROE). Na sequência, são analisados o desempenho desportivo dos clubes e o ativo intangível evidenciado, de forma cruzada.

Por fim, é realizada uma análise comparativa entre os clubes brasileiros e europeus, onde é observada a relação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes da amostra.

4.1 Caracterização dos clubes de futebol

Para a caracterização dos clubes de futebol, efetua-se inicialmente uma análise descritiva das respectivas características institucionais, como: localização geográfica da sede dos clubes; porte, mensurados pelo ativo total e patrimônio líquido; estrutura jurídica, identificando inclusive aqueles clubes com negociação em bolsas de valores; e, data do fim do exercício financeiro de 2011 de cada clube.

Em seguida, é realizada uma análise multivariada, nomeadamente a análise de *clusters*, agrupando os clubes de acordo com suas semelhanças e dissemelhanças (diferenças), em atendimento ao primeiro objetivo específico.

4.1.1 Análise descritiva

Inicialmente foram investigadas as características institucionais dos clubes de futebol selecionados na presente pesquisa. Conforme apresentado na metodologia, a amostra é composta por 66 clubes de seis nacionalidades (Inglaterra, Alemanha, Espanha, França, Itália e Brasil). Vale ressaltar que, dentre os estudos empíricos anteriores identificados, apenas o estudo de Holanda et al. (2012) apresentou amostra equiparada à amostra do presente estudo, analisando padrões de associação entre nível de observância de normas de *disclosure*, com foco na atividade de formação de atletas de futebol, e incentivos decorrentes de características econômicas e institucionais de 69 clubes de futebol, entretanto, todos os clubes com mesma nacionalidade: brasileira.

A Tabela 3 apresenta o porte (em US\$ mil), mensurados pelo Ativo Total e pelo Patrimônio Líquido, as respectivas estruturas jurídicas, a informação se o clube negocia suas ações em bolsas de valores, e a data referente ao fim do exercício financeiro de cada clube.

Tabela 3 - Características institucionais dos clubes de futebol

Clube	Porte (US\$ mil)		Estrutura Jurídica	Listagem em Bolsas	Fim do exercício financeiro
	Ativo Total	Patrimônio Líquido			
Inglaterra					
Arsenal FC	1.026.216,91	385.533,65	S.A.	Não	30 de junho
Bolton Wanderers FC	109.343,04	28.066,67	Ltda.	Não	30 de junho
Everton FC	77.670,74	(50.627,06)	Ltda.	Não	31 de maio
Manchester City FC	746.904,10	392.303,21	Ltda.	Não	31 de maio
Manchester United FC	2.352.462,46	1.166.295,60	Ltda.	Não	30 de junho
Newcastle United FC	208.240,40	(51.684,57)	Ltda.	Não	30 de junho
Tottenham Hotspur FC	420.083,56	117.237,74	Ltda.	Não	30 de junho
Alemanha					
BV Borussia Dortmund	303.865,25	1.430.600,63	Ltda.	Sim	30 de junho
FC Bayern München	523.119,57	389.544,77	S.A.	Não	30 de junho
FCG Schalke 04	344.307,42	0,00	SFL	Não	31 de dezembro
Hamburger SV	78.894,79	32.175,07	SFL	Não	30 de junho
Espanha					
Club Atlético de Madrid	791.045,10	44.436,00	S.A.	Não	30 de junho
CA Osasuna	123.779,93	23.750,89	SFL	Não	30 de junho
FC Barcelona	739.695,14	(99.678,74)	SFL	Não	30 de junho
Real Madrid CF	1.221.088,55	364.582,25	SFL	Não	30 de junho
Real Zaragoza	171.699,05	(26.108,82)	S.A.	Não	31 de dezembro
França					
AJ Auxerre	50.992,18	30.719,30	S.A.	Não	30 de junho
AS Nancy Lorraine	55.837,17	7.137,54	S.A.	Não	30 de junho
AS Saint-Etienne	63.635,33	12.985,79	S.A.	Não	30 de junho
FC Girondins de Bordeaux	75.061,78	25.547,63	S.A.	Não	30 de junho
FC Lorient	31.674,65	5.888,91	S.A.	Não	30 de junho
FC Sochaux-Montbéliard	40.886,96	18.648,20	S.A.	Não	30 de junho
Toulouse FC	45.676,77	14.006,48	S.A.	Não	30 de junho

LOSC Métropole	83.915,46	23.207,17	S.A.	Não	30 de junho
Montpellier HSC	30.244,53	1.379,31	S.A.	Não	30 de junho
OGC Nice	23.150,55	570,60	S.A.	Não	30 de junho
Olympique de Marseille	178.383,34	27.856,15	S.A.	Não	30 de junho
Olympique Lyonnais	377.444,64	151.961,66	S.A.	Sim	30 de junho
Paris Saint-Germain FC	99.196,71	3.825,76	S.A.	Não	30 de junho
Stade Brestois 29	17.901,93	2.802,17	S.A.	Não	30 de junho
Stade Malherbe Caen	19.944,75	3.803,98	S.A.	Não	30 de junho
Stade Rennais FC	79.176,46	1.726,31	S.A.	Não	30 de junho
Valenciennes FC	32.194,43	(1.854,08)	S.A.	Não	30 de junho
Itália					
AC Cesena	109.320,44	729,01	S.A.	Não	30 de junho
AC Chievo Verona	109.248,48	986,59	Ltda.	Não	30 de junho
AC Fiorentina Firenze	203.687,29	65.674,15	S.A.	Não	31 de dezembro
AS Roma	148.906,86	(63.860,37)	S.A.	Sim	30 de junho
Cagliari Calcio	124.002,29	42.814,49	S.A.	Não	30 de junho
Catania Calcio	161.015,56	37.166,58	S.A.	Não	30 de junho
Genoa CFC	394.975,54	1.298,56	S.A.	Não	31 de dezembro
FC Internazionale Milano	661.617,60	(35.105,83)	S.A.	Não	30 de junho
Parma FC	206.160,78	42.027,85	S.A.	Não	30 de junho
Juventus FC	484.992,68	(7.189,18)	S.A.	Sim	30 de junho
AC Milan	472.009,79	(100.033,28)	S.A.	Não	31 de dezembro
SS Lazio	369.180,44	120.592,95	S.A.	Sim	30 de junho
SSC Napoli	159.786,43	42.548,00	S.A.	Não	30 de junho
Udinese Calcio	233.788,53	59.436,01	S.A.	Não	30 de junho
USC Palermo	156.530,58	43.740,01	S.A.	Não	30 de junho
Brasil					
AC Goianiense	13.504,57	8.984,48	SFL	Não	31 de dezembro
Avai FC	20.166,46	290,48	SFL	Não	31 de dezembro
Botafogo FR	166.240,75	(256.673,11)	SFL	Não	31 de dezembro
CA Mineiro	373.325,56	158.979,91	SFL	Não	31 de dezembro
CA Paranaense	157.532,56	74.320,57	SFL	Não	31 de dezembro
Coritiba FC	119.512,45	31.889,12	SFL	Não	31 de dezembro
CR Flamengo	520.400,02	77.830,02	SFL	Não	31 de dezembro
CR Vasco da Gama	127.031,13	(138.919,67)	SFL	Não	31 de dezembro
Cruzeiro EC	135.107,20	677,48	SFL	Não	31 de dezembro
EC Bahia	42.450,26	(23.317,08)	SFL	Não	31 de dezembro
Figueirense FC	34.779,35	855,05	SFL	Não	31 de dezembro
Fluminense FC	192.480,43	(36.966,91)	SFL	Não	31 de dezembro
Grêmio FBPA	117.840,23	485,13	SFL	Não	31 de dezembro
Santos FC	97.214,74	(63.113,83)	SFL	Não	31 de dezembro
São Paulo FC	260.848,59	118.227,27	SFL	Não	31 de dezembro
SC Corinthians Paulista	402.945,33	35.895,90	SFL	Não	31 de dezembro
SC Internacional	377.086,50	219.368,83	SFL	Não	31 de dezembro
SE Palmeiras	253.699,59	(58.510,95)	SFL	Não	31 de dezembro
Média Geral	271.986,71	73.905,58			

Fonte: Dados da pesquisa.

Legenda: S.A.: Sociedade Anônima; Ltda.: Sociedade com Responsabilidade Limitada; SFL: Sociedade sem fins lucrativos.

Conforme apresentado na Tabela 3, é possível observar a potencialidade patrimonial deste mercado desportivo. Em média, os clubes analisados apresentam contabilmente uma aplicação de recursos acima de US\$ 270 milhões.

Alguns clubes europeus (seis) destacam-se com ativos totais superiores a US\$ 700 milhões, quais sejam: os ingleses, Arsenal FC (US\$ 1,026 bilhão), Manchester City FC (US\$ 746 milhões) e Manchester United FC (US\$ 2,352 bilhões); e os espanhóis, Club Atlético de Madrid (US\$ 791 milhões), Barcelona (US\$ 739 milhões) e Real Madrid (US\$ 1,221 bilhão). Quanto aos clubes brasileiros, apenas o CR Flamengo apresenta ativo total superior a US\$ 500 milhões em 2011.

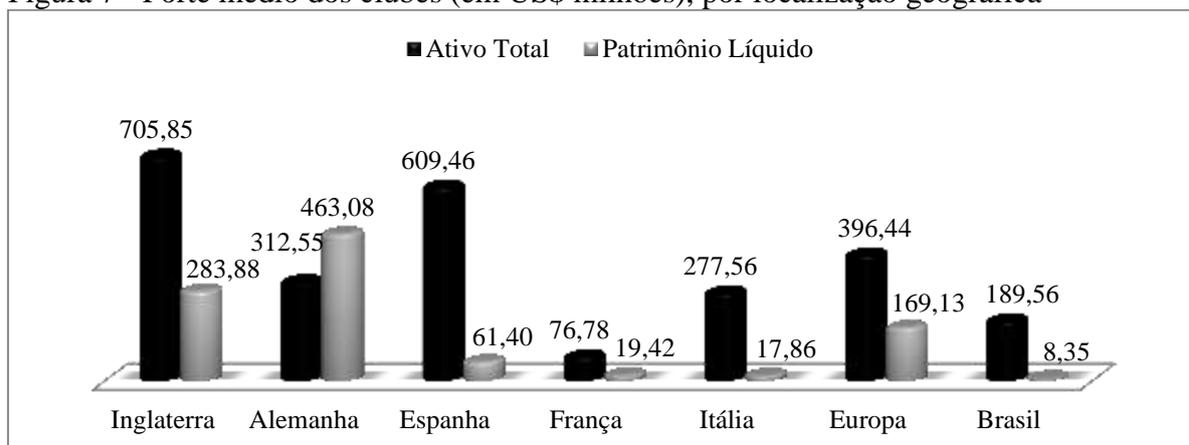
Por outro lado, outros clubes se destacam por apresentarem saldos negativos de patrimônio líquido, indicando um passivo a descoberto em função de prejuízos acumulados. Tal resultado é observado em todos os países, com exceção da Alemanha.

Contabilizando apenas o ativo total dos clubes europeus, juntos somam US\$ 14.538.956,91 (80,99% da amostra), com uma média superior a US\$ 396 milhões. Na outra fatia, encontram-se os clubes brasileiros com um ativo total de US\$ 3.412.165,73 (19,01% da amostra), com uma média próxima aos US\$ 190 milhões. Tal resultado sinaliza uma disparidade nos saldos do ativo total dos clubes da amostra, europeus e brasileiros.

Apesar da alta dispersão entre os clubes da amostra, analisando o patrimônio líquido dos clubes, verifica-se uma disparidade também representativa entre os clubes de acordo com a sua localização geográfica. Os clubes europeus somam um patrimônio líquido de US\$ 4.727.465,69 (96,91% da amostra), e uma média próxima a US\$ 169 milhões por clube, com destaques para o clube inglês Manchester City FC e para o clube alemão BV Borussia Dortmund, que ultrapassam a casa dos milhares e apresentam patrimônio líquido superior a US\$ 1,1 bilhão. No outro continente, os clubes brasileiros somam um patrimônio líquido de US\$ 150.302,68 (3,09% da amostra), e uma média próxima a US\$ 8 milhões por clube, com destaque para o SC Internacional, o CA Mineiro e o São Paulo FC que apresentam patrimônio líquido superior à média geral dos clubes da amostra.

A Figura 7 ilustra a disparidade entre as médias dos clubes das diferentes regiões, em US\$ milhões, referente ao ativo total e ao patrimônio líquido.

Figura 7 - Porte médio dos clubes (em US\$ milhões), por localização geográfica



Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se que os clubes ingleses e espanhóis são os responsáveis por elevar a média do ativo total dos clubes europeus. Por outro lado, são os alemães e ingleses que aumentam a média do patrimônio líquido dos clubes da Europa, quanto aos clubes da amostra. Enquanto isso, os números franceses são mais acanhados.

Ainda com base na Tabela 3, verifica-se que dos 66 clubes analisados, mais da metade (53,03%) são Sociedades Anônimas (*Public Limited Company* na Inglaterra, *Società per Azioni* na Itália, *Anonym Gesellschaft* na Alemanha, *Sociedad Anónima Deportiva* na Espanha e *Société Anonyme à Objet Sportif* ou *Société Anonyme Sportive Professionnelle* na França), seguido por 34,85% Sociedades sem fins lucrativos (*eingetragener Verein* na Alemanha e *Sociedad sin ánimo de lucro* na Espanha), e 12,12% Sociedades com Responsabilidade Limitada (*Private Limited Company* na Inglaterra, *Società a responsabilità limitata* na Itália e *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* na Alemanha).

Contudo, apesar da representatividade de Sociedades Anônimas, nota-se que poucos são os clubes de futebol que negociam suas ações listadas em bolsas de valores, apenas cinco clubes (BV Borussia Dortmund da Alemanha, Olympique Lyonnais da França, AS Roma, Juventus FC e SS Lazio da Itália), aproximadamente 7,58% da amostra.

A Tabela 4 apresenta uma análise detalhada da estrutura jurídica, da listagem ou não em bolsas de valores e da data de encerramento do exercício financeiro dos clubes, discriminando por país de origem.

Tabela 4 - Frequência relativa discriminada por país

País	Estrutura Jurídica (%)			Listagem (%)		Fim do exercício (%)		
	SFL	Ltda.	S.A.	Sim	Não	Mai.	Jun.	Dez.
Inglaterra	0,00	85,71	14,29	0,00	100,00	28,57	71,43	0,00

Alemanha	50,00	25,00	25,00	25,00	75,00	0,00	75,00	25,00
Espanha	60,00	0,00	40,00	0,00	100,00	0,00	80,00	20,00
França	0,00	0,00	100,00	6,00	94,00	0,00	100,00	0,00
Itália	0,00	6,67	93,33	20,00	80,00	0,00	80,00	20,00
Brasil	100,00	0,00	0,00	0,00	100,00	0,00	0,00	100,00

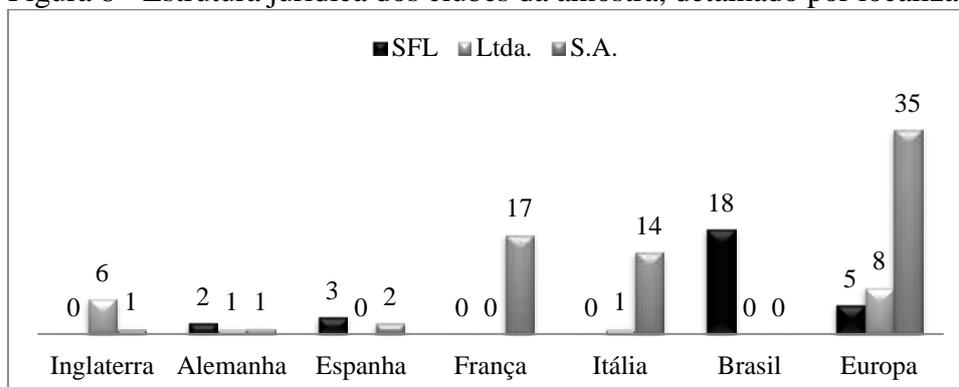
Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se que, diferente dos clubes europeus, é possível traçar um perfil para os clubes brasileiros. De forma geral, todos os clubes brasileiros configuram-se em: sociedades civis sem fins lucrativos com a finalidade de cultivar, praticar e desenvolver atividades sociais, educacionais, recreativas, culturais, desportivas (a nível amador e profissional), ostentando alguns o título de utilidade pública (de acordo com os relatórios financeiros dos clubes); não possuem ações negociadas em bolsas de valores; e, a data de encerramento do exercício financeiro coincide com o ano civil, dia 31 de dezembro.

Quanto aos clubes europeus, dos 48 clubes referindo-se a: estrutura jurídica, 35 são Sociedades Anônimas – S.A. (72,91%), oito Sociedades Limitadas – Ltda. (16,67%) e cinco entidades sem fins lucrativos – SFL (10,42%); listagem em bolsas de valores, 43 não têm suas ações negociadas (89,58%) e cinco negociam (10,42%); exercício financeiro diversificado, com 41 clubes em 30 de junho (85,42%), cinco em 31 de dezembro (10,42%) e dois em 31 de maio (4,16%).

Cada tipo de estrutura jurídica e data de encerramento do exercício foram investigadas de acordo com a sua representatividade por localização geográfica como demonstrado nas Figuras 8 e 9.

Figura 8 - Estrutura jurídica dos clubes da amostra, detalhado por localização geográfica



Fonte: Dados da pesquisa.

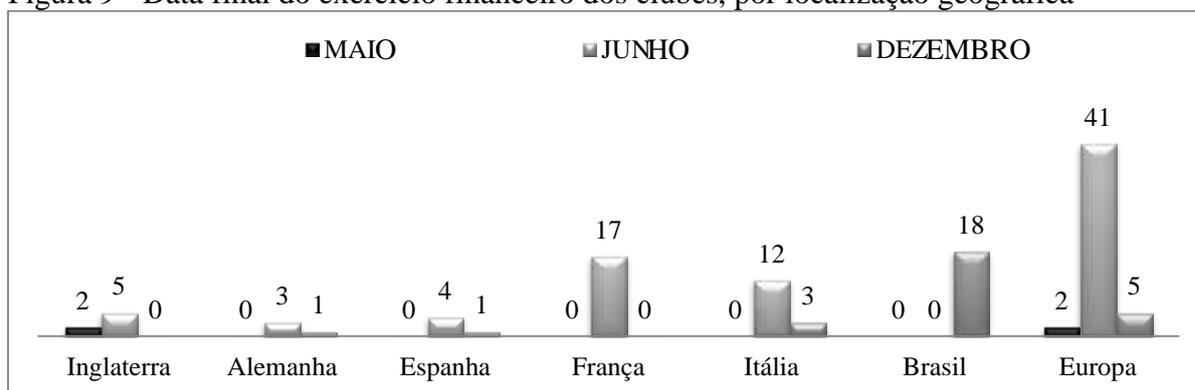
De acordo com a Figura 8, observa-se que os clubes franceses representam a maior parcela dos clubes de futebol constituídos em forma de sociedade anônima, seguidos pelos

clubes italianos. Isto sinaliza a efetividade das normatizações específicas aos clubes franceses, em que todos se apresentam constituídos neste tipo de forma jurídica.

Em contramão, todos os clubes brasileiros apresentam-se como entidades sem fins lucrativos, corroborando com a plataforma teórica apresentada. O único país que revela os três tipos de estrutura jurídica é a Alemanha.

Segundo estudo de Drebes (2009), a discussão na Europa é se o modelo ideal é lançar ações em bolsa de valores ou concentrar o capital nas mãos de três ou quatro grupos empresariais, por outro lado poucos são os clubes de futebol que mantêm o sistema brasileiro de gestão, onde os clubes são “dirigidos” por seus sócios. Em harmonia a isto, os resultados de Silva (2010) indicam a necessidade de uma maior profissionalização dos clubes brasileiros e uma melhor aplicação dos procedimentos administrativos por parte dos gestores, para que, a partir disso, os clubes venham a gerir melhor seus recursos e consigam um desenvolvimento constante dos resultados.

Figura 9 - Data final do exercício financeiro dos clubes, por localização geográfica



Fonte: Dados da pesquisa.

Com base na Figura 9, nota-se que os clubes franceses e brasileiros foram os únicos que apresentam uniformidade na apresentação de seus relatórios financeiros, visto que todos os clubes franceses encerram seus demonstrativos em 30 de junho de 2011 e os brasileiros encerram em 31 de dezembro.

Como já apresentado na plataforma teórica, a legislação brasileira obriga seus clubes a apresentarem suas demonstrações financeiras, até o último dia útil do mês de março do ano subsequente, em sítio eletrônico próprio e da respectiva entidade de administração ou liga desportiva, ou seja, 90 dias após o encerramento do exercício social. Isto favoreceu a coleta das demonstrações financeiras de 2011 de 97,44% dos clubes brasileiros listados no *ranking* da IFFHS. Ressalta-se aqui que o único clube brasileiro em que não foi possível extrair suas

demonstrações financeiras, visto que não disponibilizou as respectivas informações foi o Ceará Sporting Club, que foi considerado em outra pesquisa como o clube menos transparente do Brasil (PLURI CONSULTORIA, 2012), contrariando a Lei 9.615/1998.

Quanto aos clubes franceses, assim como no Brasil, a Federação francesa detém os demonstrativos financeiros de seus clubes. Logo, como não foi possível extrair todas as informações diretamente dos sítios eletrônicos dos clubes franceses, optou-se por utilizar as informações financeiras dos clubes disponibilizadas pela *Ligue de Football Professionnel* (LFP, 2011). Assim, foi possível analisar dados de todos os clubes franceses classificados no *ranking* da IFFHS (2012).

Quanto às demais nacionalidades, os demonstrativos financeiros tiveram oscilações nas datas de encerramento, possivelmente de acordo com a estrutura jurídica, se tinham ações negociadas em bolsas, ou pelas particularidades nacionais quanto às respectivas temporadas.

4.1.2 Análise multivariada: análise de *clusters*

A análise de *clusters* levou em consideração cinco variáveis específicas dos clubes de futebol, quais sejam: de intangibilidade (AIG e RAI), de desempenho econômico (ROE e ROA) e de desempenho desportivo (classificação dos clubes na amostra (66) no *ranking* da IFFHS). A análise de *clusters* pode ser efetuada por duas formas: hierárquica e não-hierárquica. Esta pesquisa utilizou os métodos hierárquicos como técnica exploratória, na intenção de identificar o valor de *k* (número de *clusters*) a usar nos métodos não hierárquicos (MAROCO, 2007).

Inicialmente, utilizou-se a matriz de dissemelhança (*Proximity Matrix*) para investigar as distâncias entre os clubes, por meio do quadrado da distância euclidiana como medida de proximidade. De acordo com a análise do Dendograma de análise de *Clusters*, verificou-se que existem pelo menos dois *clusters* distintos de sujeitos. Desse modo, partiu-se para a definição do número de *clusters* a se utilizar. Os cálculos foram realizados com o auxílio da ANOVA *one-way* do SPSS para as cinco variáveis da análise de *clusters*, analisando a Soma dos Quadrados para cada uma das variáveis dependentes, conforme sintetizado na Tabela 5.

Tabela 5 - Definição do número de *clusters*

Nº de <i>Clusters</i>	<i>R-squared</i> (R ²)
1	0
2	0,412750
3	0,443143
4	0,547244

5	0,568526
6	0,843366
7	0,861146
8	0,936356
9	0,947769

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

O *R-squared* é uma medida de percentagem da variabilidade total que é retida em cada uma das soluções dos *Clusters*. No caso de haver um único *Cluster*, é óbvio que a variabilidade entre os *clusters* é zero, e no caso de existirem tantos *clusters* quanto objetos, a variabilidade entre os *Clusters* é igual a variabilidade total. Interessa, pois, segundo Maroco (2007), encontrar um número mínimo de *Clusters* que retenha uma percentagem significativa da variabilidade total, próxima a 80%. Deste modo, considerando os cálculos efetuados, pode-se afirmar que uma solução aceitável reside é cinco e seis *Clusters*.

Ressalta-se que os ganhos da variabilidade retida por mais que seis *Clusters* é relativamente pequeno quando comparada com a evolução de um para seis *Clusters*. Assim, definiu-se, a realização da análise com seis *Clusters*.

Para tanto, aplicou-se as técnicas não hierárquicas de agrupamento, e obtiveram-se *outputs* do SPSS referente à: pertença de cada clube a cada um dos *Clusters*; média de cada variável em cada um dos três *Clusters*; distância entre os centroides dos *Clusters*; e ANOVA *one-way* para cada uma das variáveis, conforme apresenta a Tabela 6.

Tabela 6 - Teste ANOVA *one-way*

	<i>Cluster</i>		Erro		F	Valor p
	Média quadrada	df	Média quadrada	df		
AIG	5841,551	5	16,351	60	357,257	0,000
RAI	0,014	5	0,038	60	0,369	0,868
ROE	152,499	5	7,527	60	20,260	0,000
ROA	0,007	5	0,017	60	0,447	0,814
IFFHS (66)	3778,220	5	92,759	60	40,731	0,000

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

Segundo Maroco (2007), uma vez que os clubes são agrupados nos *clusters* de modo que dentro dos *clusters* sejam tão próximos quanto possível e fora tão dissemelhantes quanto possível, as diferenças entre as distribuições médias dos *clusters* não de ser significativamente diferente em pelo menos uma das variáveis. A grande utilidade da ANOVA não se faz em averiguar se os *clusters* são ou não diferentes, mas sim em identificar qual ou quais variáveis permitem a separação dos *clusters*.

Se uma variável discriminar bastante entre os *clusters*, então a variabilidade desta entre os *clusters*, dada pela Média Quadrada do *Cluster* (MQC), há de ser elevada; e, pelo contrário, dentro do *cluster* essa variabilidade, dada pela Média Quadrada do Erro (MQE), há de ser pequena. Sendo, portanto, utilizado para essa análise o F (MQC/MQE), cujos maiores valores indicam as variáveis que também mais contribuem para a definição dos *clusters* (MAROCO, 2007).

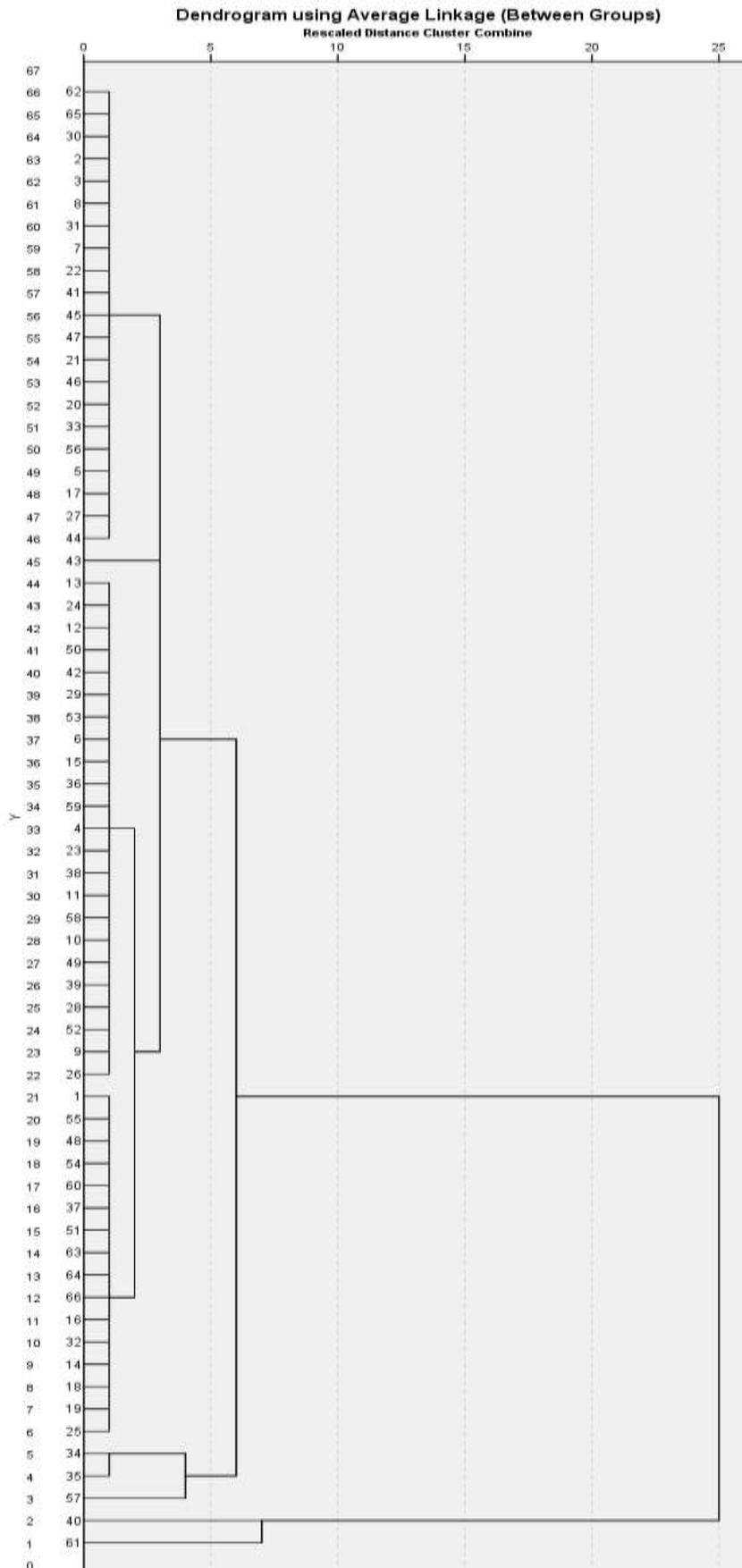
Destarte, de acordo com a Tabela 6, verifica-se que o Retorno sobre o Ativo Intangível (AIG) ($F = 357,257$; valor $p = 0,000$) é a variável que mais contribui para a definição dos *clusters*, seguida pelo desempenho desportivo (IFFHS (66)) ($F = 40,731$; valor $p = 0,000$), e pelo Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) ($F = 20,260$; valor $p = 0,000$).

Vale ressaltar o papel da variável de intangibilidade AIG neste processo. Tendo em vista que é uma das variáveis que representa o perfil do ativo intangível com evidenciação contábil dos clubes, e partindo do pressuposto que os clubes de futebol, pela sua atividade econômica, são entidades intangível-intensivas (SANTOS, 2004; PEREZ; FAMÁ, 2006; BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; IUDÍCIBUS et al., 2010; REZENDE; DALMÁCIO; PEREIRA, 2010; CARDOSO; MAIA; PONTE, 2012; HOLANDA et al., 2012), assume influência sobre o agrupamento dos clubes brasileiros e europeus da amostra, pressuposto que não apenas se comprova através da ANOVA como se revela bastante significativa.

Cabe aqui destacar também a importância destas três variáveis (AIG, IFFHS (66) e ROE), visto que além da ANOVA ter revelado que estas variáveis, com maior destaque para a primeira, foram decisivas no agrupamento dos clubes, mostram-se também fundamentais não apenas na análise de *clusters* como em todo o desenvolvimento do estudo.

A Figura 10, a seguir, apresenta o Dendograma ou árvore hierárquica, que ilustra a análise de *clusters* empregada com a amostra composta pelos clubes de futebol, a organização dos fatores e variáveis. O dendograma é lido de cima para baixo, e as variáveis que possuem a maior semelhança são agrupadas de acordo com o vínculo entre os grupos, no dendograma

Figura 10 - Dendrograma ou árvore hierárquica



Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

A Tabela 7 permite identificar o perfil de cada agrupamento, quanto às médias das variáveis nos diferentes *clusters*.

Tabela 7 - Médias dos *clusters*

<i>Cluster</i>	AIG	RAI	ROE	ROA	IFFHS (66)
1	-0,2004	0,2664	0,7678	-0,0745	15,4138
2	43,6650	0,3400	-2,4100	-0,0150	63,0000
3	87,5700	0,3600	-25,9700	-0,1100	25,0000
4	0,6022	0,3043	-0,1826	-0,0307	49,0667
5	134,4300	0,4400	-0,0700	0,0000	48,0000
6	26,2800	0,3667	-4,8567	-0,0433	27,3333

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

Com base nas informações da Tabela 7, observa-se que: o *Cluster 1* (Melhores desempenhos econômicos) apresenta as piores médias para o perfil do ativo intangível com evidenciação contábil (AIG e RAI) e para o Desempenho Desportivo, contudo, apresenta a melhor média para o ROE; o *Cluster 2* (Melhores desempenhos desportivos) apresenta a melhor média de Desempenho Desportivo; o *Cluster 3* (Piores desempenhos econômicos), apesar de apresentar a segunda melhor média de AIG (retorno sobre o ativo intangível), tem as piores médias de ROE e ROA (desempenho econômico); o *Cluster 4* (Baixo desempenho econômico e intangibilidade), com exceção do Desempenho Desportivo que apresentou a segunda melhor média, apresenta baixos índices, em média, para as demais variáveis; o *Cluster 5* (Melhores índices de intangibilidade), é o que apresenta as melhores médias das variáveis de intangibilidade (AIG e RAI) e de ROA e a segunda melhor quanto ao ROE; e, o *Cluster 6* (Índices medianos), apresenta em geral índices medianos com exceção do RAI, que é o segundo melhor.

Os 66 clubes ficam então aglomerados nos seis grupos da seguinte forma: Grupo 1 (Melhores desempenhos econômicos), com 29 clubes; Grupo 2 (Melhores desempenhos desportivos), com dois clubes; Grupo 3 (Piores desempenhos econômicos), com um clube; Grupo 4 (Baixos desempenhos econômicos e índices de intangibilidade), com 30 clubes; Grupo 5 (Melhores índices de intangibilidade), com um clube; e o Grupo 6 (Índices medianos), com três clubes. A Figura 6 apresenta a relação dos clubes por grupo.

Figura 11 - Clubes que compõe cada *cluster*

1	2	3	4	5	6
<ul style="list-style-type: none"> • BV Borussia Dortmund • FC Bayern München • FG Schalke 04 • Club Atlético de Madrid • FC Barcelona • Real Madrid CF • LOSC Métropole • Olympique de Marseille • Olympique Lyonnais • Paris Saint-Germain FC • Arsenal FC • Manchester City FC • Manchester United FC • Tottenham Hotspur FC • AS Roma • FC Internazionale Milano • Juventus FC • AC Milan • SS Lazio • SSC Napoli • Udinese Calcio • USC Palermo • Botafogo FR • Coritiba FC • CR Flamengo • CR Vasco da Gama • Fluminense FC • Santos FC • SC Internacional 	<ul style="list-style-type: none"> • AC Cesena • AC Chievo Verona 	<ul style="list-style-type: none"> • FC Bayern München • FG Schalke 04 • Grêmio FBPA 	<ul style="list-style-type: none"> • Hamburger SV • CA Osasuna • Real Zaragoza • AJ Auxerre • AS Nancy Lorraine • AS Saint-Etienne • FC Girondins de Bordeaux • FC Lorient • FC Sochaux-Montbéliard • Toulouse FC • Montpellier HSC • Stade Brestois 29 • Stade Malherbe Caen • Valenciennes FC • Bolton Wanderers FC • Everton FC • Newcastle United FC • AC Fiorentina Firenze • Cagliari Calcio • Catania Calcio • Parma FC • AC Goianiense • Avai FC • CA Mineiro • CA Paranaense • EC Bahia • Figueirense FC • São Paulo FC • SC Corinthians Paulista • SE Palmeiras 	<ul style="list-style-type: none"> • Genoa CFC 	<ul style="list-style-type: none"> • OGC Nice • Stade Rennais FC • Cruzeiro EC

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

Com base na Figura 11, constata-se através da análise de *clusters* que o agrupamento dos clubes não se deu de forma acentuada de acordo com a respectiva nacionalidade, e sim através do seu conjunto de variáveis de intangibilidade e desempenho, econômico e desportivo, de acordo com as suas semelhanças e dissemelhanças.

4.2 Perfil dos ativos intangíveis dos clubes

Gürel e Ekmekci (2011) investigaram existência do capital intelectual na indústria do futebol, analisando os clubes de futebol com ações negociadas na *Turkey and Istanbul Stock Exchange* (ISE) e que participavam das Ligas UEFA (04 clubes).

Como já apresentado anteriormente, na base teórica desta pesquisa, cada um dos países possui particularidades diante das normas referentes aos Ativos Intangíveis, apesar da harmonização contábil com as normas internacionais (IAS nº. 38).

Sendo assim, inicialmente, a análise do perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil é investigada por região – quanto ao saldo total dos intangíveis, a composição dos ativos intangíveis e, respectivas amortizações e vida útil e os indicadores (AIG e RAI) – e depois, investiga-se se há a existência de diferenças estatisticamente significativas entre as distribuições do AIG e RAI, apresentadas pelos clubes europeus e brasileiros da amostra (66 clubes), em atendimento ao segundo objetivo específico.

4.2.1 Análise descritiva

Para a análise quanto ao perfil dos ativos intangíveis investigou-se inicialmente o saldo dos ativos intangíveis apresentados nos balanços de 2011 dos clubes de futebol selecionados conforme exhibe a Tabela 8.

Tabela 8 - Saldo dos ativos intangíveis dos clubes

Clube	Saldo do Intangível (US\$ mil)
Inglaterra	
Arsenal FC	80.165,62
Bolton Wanderers FC	27.122,82
Everton FC	47.952,33
Manchester City FC	333.472,11
Manchester United FC	793.011,89
Newcastle United FC	46.050,23
Tottenham Hotspur FC	145.628,14
Alemanha	
BV Borussia Dortmund	27,71
FC Bayern München	54.010,68
FCG Schalke 04	55.486,17
Hamburger SV	55.232,03
Espanha	
Club Atlético de Madrid	92.634,38
CA Osasuna	10.565,85
FC Barcelona	186.262,80
Real Madrid CF	467.838,48
Real Zaragoza	75.216,90
França	
AJ Auxerre	17.782,87
AS Nancy Lorraine	18.986,50
AS Saint-Etienne	17.305,20
FC Girondins de Bordeaux	31.284,09
FC Lorient	19.362,54
FC Sochaux-Montbéliard	17.167,27
Toulouse FC	17.206,47
LOSC Métropole	11.127,36
Montpellier HSC	7.577,47
OGC Nice	9.785,81
Olympique de Marseille	108.195,59
Olympique Lyonnais	139.219,79

Paris Saint-Germain FC	25.415,51
Stade Brestois 29	7.956,41
Stade Malherbe Caen	8.789,80
Stade Rennais FC	38.343,23
Valenciennes FC	22.036,94
Itália	
AC Cesena	33.850,19
AC Chievo Verona	40.349,26
AC Fiorentina Firenze	95.946,63
AS Roma	79.789,16
Cagliari Calcio	17.355,26
Catania Calcio	25.560,80
Genoa CFC	174.567,30
FC Internazionale Milano	269.416,94
Parma FC	127.949,43
Juventus FC	126.962,59
AC Milan	255.592,16
SS Lazio	94.486,54
SSC Napoli	78.799,53
Udinese Calcio	116.606,36
USC Palermo	84.504,76
Brasil	
AC Goianiense	3.364,46
Avai FC	272,91
Botafogo FR	20.694,75
CA Mineiro	15.308,11
CA Paranaense	4.214,83
Coritiba FC	10.335,63
CR Flamengo	28.304,05
CR Vasco da Gama	14,71
Cruzeiro EC	26.750,12
EC Bahia	3.875,69
Figueirense FC	1.611,32
Fluminense FC	5.258,60
Grêmio FBPA	42.484,07
Santos FC	19.938,31
São Paulo FC	53.370,71
SC Corinthians Paulista	28.324,13
SC Internacional	29.825,57
SE Palmeiras	19.791,71
Média Geral	86.397,87

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 8, pode-se observar a relevância dos ativos intangíveis a este tipo de entidade, visto que de forma geral, os clubes avaliam e registram contabilmente seus ativos intangíveis em mais de US\$ 5,702 bilhões, sendo em média cerca de US\$ 86 milhões de ativo intangível por clube.

Os clubes que sinalizam maiores investimentos deste tipo de ativo, com investimentos superiores a US\$ 100 milhões, foram todos europeus (13), mais especificamente: os ingleses, Manchester City FC (US\$ 333,472 milhões), Manchester United FC (US\$ 793,011 milhões) e Tottenham Hotspur FC (US\$ 145,628 milhões); os espanhóis, FC Barcelona (US\$ 186,262

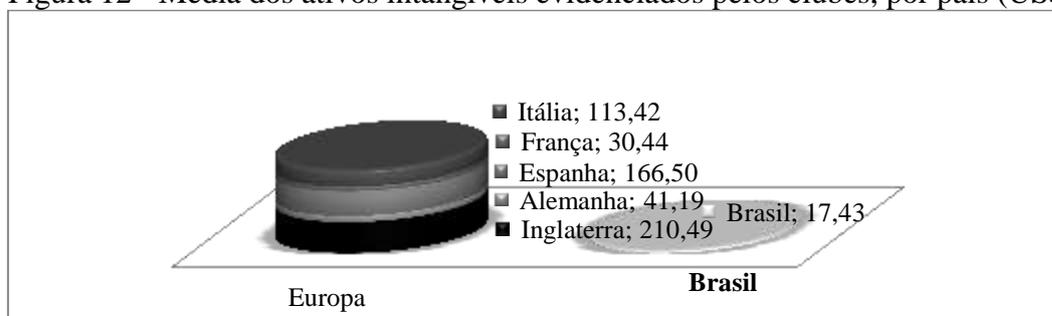
milhões) e Real Madrid CF (US\$ 467,838 milhões); os franceses, Olympique de Marseille (US\$ 108,195 milhões) e Olympique Lyonnais (US\$ 139,219 milhões); e os italianos, Genoa CFC (US\$ 174,567 milhões), FC Internazionale Milano (US\$ 269,416 milhões), Parma FC (US\$ 127,949 milhões), Juventus FC (US\$ 126,962 milhões), AC Milan (US\$ 255,592 milhões) e Udinese Calcio (US\$ 116,606 milhões).

Apesar de 19,7% dos clubes da amostra, apresentar representativos investimentos em ativo intangível, muitos clubes, por outro lado, apresentam reduzidos investimentos em ativo intangível no balanço patrimonial de 2011, com valores inferiores a US\$ 300 mil, são três clubes: o alemão BV Borussia Dortmund (US\$ 27,71 mil); e os brasileiros, Avai FC (US\$ 272,91 mil) e CR Vasco da Gama (US\$ 14,71 mil).

Cabe informar que, o estudo de Cardoso, Maia e Ponte (2012), que investigaram clubes europeus e brasileiros quanto à evidenciação dos ativos intangíveis, identificaram que o CR Vasco da Gama não apresentava qualquer informação relativa ao Ativo Intangível, contrariando a legislação e as normas contábeis brasileiras.

A Figura 12 exibe o saldo médio dos ativos intangíveis evidenciados contabilmente pelos clubes, por país.

Figura 12 - Média dos ativos intangíveis evidenciados pelos clubes, por país (US\$ milhões)



Fonte: Dados da pesquisa.

Apesar da elevada dispersão, ao analisar o saldo médio de ativos intangíveis evidenciados contabilmente pelos clubes, por localidade geográfica, verifica-se significativa disparidade entre os clubes brasileiros e europeus, em consonância com a sinalização da base teórica deste estudo. Em média, os clubes ingleses são os que evidenciam maiores valores de ativo intangível (US\$ 210,49 milhões), seguidos pelos espanhóis (US\$ 166,50 milhões) e italianos (US\$ 113,42 milhões). Os alemães e franceses seguem por último na composição dos europeus, com médias de US\$ 41,19 milhões e US\$ 30,44 milhões, respectivamente.

Enquanto isto, os clubes brasileiros apresentam valores não tão expressivos como os europeus, com média de US\$ 17,43 milhões.

Outra informação a ser explorada nos clubes de futebol diz respeito à composição dos ativos intangíveis. Ressalta-se, neste ponto da pesquisa, que apenas um clube não evidenciou a composição dos ativos intangíveis, o clube alemão FC Bayern München. A análise dos relatórios financeiros exclusivamente a este clube é limitada, visto que não se localizaram as notas explicativas. Contudo, a Tabela 9 apresenta os diferentes tipos de ativos intangíveis evidenciados contabilmente pelos outros 65 clubes objeto desta investigação, discriminados de acordo com a região geográfica e a sua classificação segundo Andrikopoulos e Kaimenakis (2006).

Tabela 9 - Composição e frequência dos ativos intangíveis evidenciados pelos clubes

Ativo Intangível com evidenciação contábil	Frequência nos clubes da amostra					
	Europa (48 clubes)		Brasil (18 clubes)		Total (66 clubes)	
	N	%	%	%	N	%
Capital Humano						
Direitos Federativos ou Registro de Jogadores	43	89,58	4	22,22	47	71,21
Atletas Contratados	0	0,00	14	77,78	14	21,21
Atletas em Formação	12	25,00	17	94,44	29	43,94
Atletas Formados	0	0,00	9	50,00	9	13,64
Capital Estrutural						
Concessões e licenças	13	27,08	0	0	13	19,7
Outros Intangíveis Desportivos	7	14,58	0	0	7	10,61
<i>Software</i>	7	14,58	7	38,89	14	21,21
Marcas e Patentes	3	6,25	3	16,67	6	9,09
Propriedade Intelectual ou P&D	4	8,33	0	0	4	6,06
Direitos s/ invest. Instalações	2	4,17	0	0	2	3,03
<i>Goodwill</i>	2	4,17	0	0	2	3,03
Outros	34	70,83	1	5,56	35	53,03

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 9, observa-se que os ativos intangíveis com evidenciação contábil mais frequente dizem respeito ao Capital Humano: direitos federativos ou registro de jogadores (71,21%), atletas contratados (21,21%), em formação (43,94%), formados (13,64%). Tal resultado corrobora a base teórica e as pesquisas empíricas anteriores, como os achados de Lozano e Gallego (2011), Alves, Behr e Raimundini, (2012) e, Cardoso, Maia e Ponte (2012) em que os direitos de transferência dos jogadores de futebol são os principais ativos e núcleo dos Clubes de Futebol.

No “velho continente”, os “Direitos Federativos ou Registro de Jogadores” são os ativos intangíveis mais evidenciados pelos clubes de futebol (89,58%), seguido pelos “Atletas em Formação” (25%). No Brasil, o Capital Humano também se revela como principal tipo de

ativo intangível evidenciado. Os ativos intangíveis “Atletas em Formação” são evidenciados pela quase totalidade (94,44%) dos clubes brasileiros, seguidos pelos “Atletas Contratados” (77,78%) e “Atletas Formados” (50%). Esta diferença entre a representatividade dos “Atletas em Formação” no Brasil e na Europa pode ser explicado pela forte regulamentação e legislação em torno dos jovens atletas promovida pela preocupação com os futuros atletas do “celeiro do futebol”, como ficou conhecido o Brasil, profissionais que eram “descartados” no exterior, sem qualquer controle por parte dos clubes.

Nota-se, então, que o Capital Humano retrata o principal ativo intangível destas entidades: o atleta. Conforme a literatura, este ativo é fonte da receita de venda de produtos, bilheteria, sócios-torcedores, transferências, transmissões de rádio e tv, *marketing*, etc. Conforme mencionado nos demonstrativos financeiros dos clubes, especialmente em Notas Explicativas e nos Relatórios Anuais ou de Administração, de forma geral: (i) Atletas em Formação são registrados valores gastos diretamente com a formação de atletas (alojamento, alimentação, transporte, educação, vestuário, assistência médica, comissão técnica, etc.); (ii) Quando da profissionalização do atleta, os custos devem ser transferidos para a conta específica Atletas Formados para amortização no resultado do exercício pelo prazo contratual firmado; (iii) em Atletas Contratados ou profissionais estão registrados os gastos (luvas, direitos econômicos e federativos, intermediação, etc.) com a contratação e renovação de contrato de atletas profissionais, e a amortização é calculada de acordo com o prazo de vigência do contrato. A rubrica Direitos Federativos ou Registro de Jogadores corresponde à mesma base de mensuração de “Atletas profissionais”, mas na pesquisa resolveu-se separar diante da representatividade em termos de frequência que esta nomenclatura é apresentada.

Os ativos intangíveis referentes ao Capital Estrutural também merecem destaque. Em especial, vale destacar a frequência de *Software* e de Concessões e licenças, que em média foram evidenciados em 20% da amostra. O tipo “Outros” de ativo intangível é evidenciado por mais da metade da amostra, que talvez possa ser explicado pela dificuldade de mensuração individual de alguns ativos intangíveis.

Na sequência é apresentado o saldo dessas rubricas. Sendo assim, a composição dos ativos intangíveis é investigada sob a perspectiva do saldo das contas e representatividade dos investimentos, como destacado na Tabela 10.

Tabela 10 - Saldo total de cada ativo intangível evidenciado pelos clubes

Ativo intangível com evidenciação contábil	Saldo total evidenciado pelos clubes					
	Europa		Brasil		Geral	
	Em US\$ mil	%	Em US\$	%	Em US\$ mil	%

			mil			
Capital Humano	2.703.667,81	54,97	331.208,65	6,73	3.034.876,46	61,71
Direitos Federativos ou Registro de Jog.	2.611.703,50	53,10	22.577,85	0,46	2.634.281,35	53,56
Atletas Contratados	0,00	0,00	185.402,44	3,77	185.402,44	3,77
Atletas em Formação	91.964,31	1,87	85.284,90	1,73	177.249,21	3,60
Atletas Formados	0,00	0,00	37.943,46	0,77	37.943,46	0,77
Capital Estrutural	1.862.275,65	37,86	21.137,42	0,43	1.883.413,07	38,29
Concessões e licenças	198.003,83	4,03	0,00	0,00	198.003,83	4,03
Outros Intangíveis Desportivos	716.866,24	14,58	0,00	0,00	716.866,24	14,58
Software	7.347,38	0,15	1.520,80	0,03	8.868,18	0,18
Marcas e Patentes	96,93	0,00	19.616,57	0,40	19.713,50	0,40
Propriedade Intelectual / P&D	785,56	0,02	0,00	0,00	785,56	0,02
Direitos s/ invest. Instalações	15.699,59	0,32	0,00	0,00	15.699,59	0,32
Goodwill	615.132,28	12,51	0,00	0,00	615.132,28	12,51
Outros	308.343,84	6,27	0,05	0,00	308.343,89	6,27
TOTAL	4.565.943,46	92,84	352.346,07	7,16	4.918.289,53	100,00

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base na Tabela 9 (frequência) e 10 (saldo), constata-se que o Capital Humano constitui-se o grupo de ativos intangíveis principal para este tipo de entidade, por representar 61,71% do total dos investimentos em ativos intangíveis dos clubes de futebol (Tabela 10), bem como por ser o grupo de ativos intangíveis mais evidenciados contabilmente pelos clubes analisados (Tabela 9).

De acordo com a Tabela 10, observa-se também que dos aproximados US\$ 5 bilhões de investimentos em ativos intangíveis pelos clubes de futebol analisados em 2011, 92,84% partiram dos clubes europeus (cerca de US\$ 4,6 bilhões). Tal observação reitera as assertivas acerca da disparidade entre os mercados, brasileiro e europeu, principalmente quando levados em consideração o Capital Estrutural, cujos investimentos no Brasil são baixíssimos quando comparados ao realizado no “velho continente”: enquanto no Brasil os clubes investem em Capital Estrutural em média 6,38% do que é investido em Capital Humano, na Europa, os clubes investem aproximadamente 68,88% do total de investimentos de Capital Humano no Capital Estrutural.

Vale ressaltar também que mesmo a rubrica Outros ter apresentado percentual muito relevante em termos de frequência de evidenciações pelos clubes (53,03%), de acordo com a Tabela 9, os valores registrados não representam impacto tão grande quanto outros ativos referente ao Capital Estrutural, como *Goodwill* e Outros Intangíveis Desportivos – que foram apresentados exclusivamente pelos clubes europeus.

Outras informações sobre os ativos intangíveis dos 48 clubes de futebol europeus e 18 brasileiros investigados no estudo que merecem ser destacados são:

- 60 clubes (90,91% da amostra), 16 brasileiros e 44 europeus, não identificam o número de atletas profissionais contratados na temporada, bem como a duração média dos respectivos contratos;
- 43 clubes (65,15% da amostra), sete brasileiros e 36 europeus, não citam a realização do *impairment test* ou teste de recuperabilidade dos ativos intangíveis no ano de 2011;
- 32 clubes (48,48% da amostra), quatro brasileiros e 28 europeus, não apresentam a vida útil dos ativos intangíveis evidenciados;
- Dos 34 clubes que apresentam a vida útil dos respectivos ativos intangíveis, 28, isto é, 82,35% da amostra citam apenas a vida útil referente aos Direitos federativos/Atletas, enquanto seis (17,65% da amostra) citam ainda a vida útil de outros ativos intangíveis, como *Softwares*, Pesquisa e desenvolvimento (P&D), Concessões e licenças, e Patentes;
- 27 (40,91% da amostra) não apresentam o método de amortização de seus ativos intangíveis, e 39 clubes (59,09% da amostra) evidenciam que todos os seus ativos intangíveis são amortizados em base linear;

Quanto aos indicadores de intangibilidade, através da análise da Tabela 11, pode-se identificar o retorno do ativo intangível (AIG) e a representatividade dos ativos intangíveis (RAI) dos clubes brasileiros e europeus com melhor desempenho em 2011, segundo a IFFHS (2012).

Tabela 11 - Indicadores de intangibilidade dos clubes

Clubes	AIG	RAI
Inglaterra		
Arsenal FC	0,2079	0,0781
Bolton Wanderers FC	0,9664	0,2481
Everton FC	(0,9472)	0,6174
Manchester City FC	0,8500	0,4465
Manchester United FC	0,6799	0,3371
Newcastle United FC	(0,8910)	0,2211
Tottenham Hotspur FC	1,2422	0,3467
Alemanha		
BV Borussia Dortmund	0,0000	0,0001
FC Bayern München	0,0001	0,0001
FCG Schalke 04	0,0000	0,1612
Hamburger SV	1,7166	0,7001
Espanha		
Club Atlético de Madrid	2,0847	0,1171
CA Osasuna	0,4449	0,0854
FC Barcelona	(1,8686)	0,2518

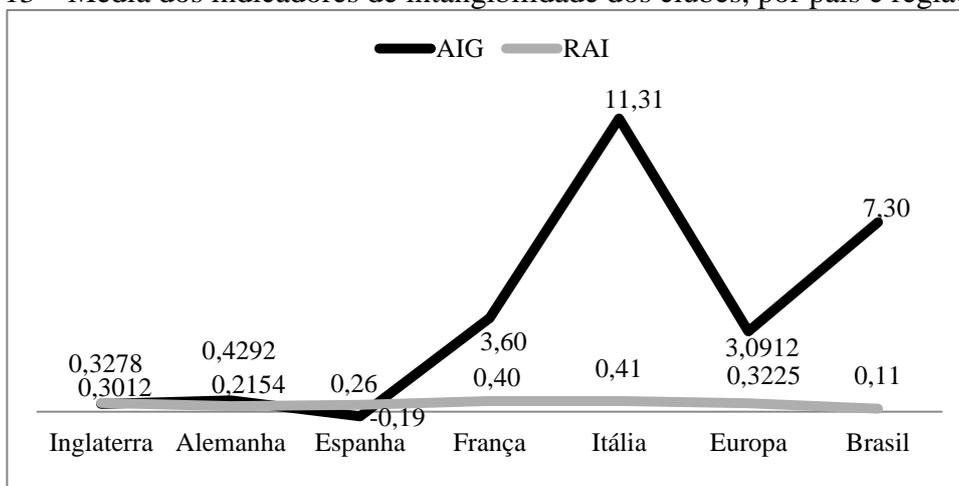
Real Madrid CF	1,2832	0,3831
Real Zaragoza	(2,8809)	0,4381
França		
AJ Auxerre	0,5789	0,3487
AS Nancy Lorraine	2,6601	0,3400
AS Saint-Etienne	1,3326	0,2719
FC Girondins de Bordeaux	1,2245	0,4168
FC Lorient	3,2880	0,6113
FC Sochaux-Montbéliard	0,9206	0,4199
Toulouse FC	1,2285	0,3767
LOSC Métropole	0,4795	0,1326
Montpellier HSC	5,4937	0,2505
OGC Nice	17,1501	0,4227
Olympique de Marseille	3,8841	0,6065
Olympique Lyonnais	0,9162	0,3688
Paris Saint-Germain FC	6,6433	0,2562
Stade Brestois 29	2,8394	0,4444
Stade Malherbe Caen	2,3107	0,4407
Stade Rennais FC	22,2111	0,4843
Valenciennes FC	(11,8857)	0,6845
Itália		
AC Cesena	46,4332	0,3096
AC Chievo Verona	40,8977	0,3693
AC Fiorentina Firenze	1,4609	0,4710
AS Roma	(1,2494)	0,5358
Cagliari Calcio	0,4054	0,1400
Catania Calcio	0,6877	0,1587
Genoa CFC	134,4314	0,4420
FC Internazionale Milano	(7,6744)	0,4072
Parma FC	3,0444	0,6206
Juventus FC	(17,6602)	0,2618
AC Milan	(2,5551)	0,5415
SS Lazio	0,7835	0,2559
SSC Napoli	1,8520	0,4932
Udinese Calcio	1,9619	0,4988
USC Palermo	1,9320	0,5399
Brasil		
AC Goianiense	0,3745	0,2491
Avai FC	0,9395	0,0135
Botafogo FR	(0,0806)	0,1245
CA Mineiro	0,0963	0,0410
CA Paranaense	0,0567	0,0268
Coritiba FC	0,3241	0,0865
CR Flamengo	0,3637	0,0544
CR Vasco da Gama	(0,0001)	0,0001
Cruzeiro EC	39,4848	0,1980
EC Bahia	(0,1662)	0,0913
Figueirense FC	1,8845	0,0463
Fluminense FC	(0,1423)	0,0273
Grêmio FBPA	87,5725	0,3605
Santos FC	(0,3159)	0,2051
São Paulo FC	0,4514	0,2046
SC Corinthians Paulista	0,7891	0,0703
SC Internacional	0,1360	0,0791
SE Palmeiras	(0,3383)	0,0780
Média Geral	6,0679	0,2941

Fonte: Dados da pesquisa.

Em geral, os clubes apresentam AIG de 6,0679 e um RAI de 0,2941. Isso significa que, em linhas gerais, os 29,41% do capital destes clubes é aplicado em ativos intangíveis, e que a cada dólar investido, os ativos intangíveis retornam US\$ 6,07 aos clubes. Analisando clube a clube, de forma geral 40,91% dos clubes (27/66) apresentam índices de AIG superiores a 1,0, enquanto 66,67% (44/66) apresentam índices de AIG superiores a 0,3000.

A Figura 13 apresenta a média destes indicadores de intangibilidade de acordo com cada país.

Figura 13 – Média dos indicadores de intangibilidade dos clubes, por país e região



Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Figura 13, pode-se observar que os clubes italianos são aqueles que apresentam maior retorno médio dos ativos intangíveis (11,31) e o segundo maior índice de representatividade do ativo intangível (41%). Já os clubes espanhóis são os que apresentam os piores índices de retorno dos ativos intangíveis (-0,19) e de representatividade do ativo intangível (26%). Pode-se constatar que a média dos clubes europeus de retorno do ativo intangível (3,09) é inferior ao dos clubes brasileiros (7,30) desta amostra, e a representatividade média de ativo intangível dos clubes europeus (32,25%) é superior se comparada a dos clubes brasileiros (11%).

4.2.2 Análise estatística inferencial: teste de Mann-Whitney

De forma geral, considera-se que os testes não paramétricos são menos potentes que os correspondentes testes paramétricos. Contudo, para amostras pequenas, de diferente dimensão e onde as variáveis não verificam os pressupostos das técnicas paramétricas, os testes não

paramétricos podem ser mais potentes (MAROCO, 2007; CRUZ, 2012). Destarte, para analisar comparativamente o perfil dos ativos intangíveis evidenciados pelos clubes, brasileiros e europeus, utilizou-se o teste de Mann-Whitney, dada a violação do pressuposto da normalidade para a amostra, que segundo o teste de Shapiro-Wilk o valor p das variáveis, AIG (0,000) e RAI (0,024), apresentou-se menor que 0,05.

Dando prosseguimento ao trabalho com o teste de Mann-Whitney, as hipóteses testadas foram: H₀: As duas populações são iguais em tendência central; H_a: As duas populações são diferentes em tendência central.

A Tabela 12 apresenta o resumo estatístico para as variáveis AIG e RAI, referentes ao perfil dos ativos intangíveis evidenciados contabilmente pelos clubes, quanto ao número de observações de cada grupo (clubes europeus e clubes brasileiros), e suas respectivas médias.

Tabela 12 - Média e soma das ordens, por variável e região

Variável	Região	N	Média das ordens	Soma das ordens
AIG	Europeus	48	36,05	1730,50
	Brasileiros	18	26,69	480,50
RAI	Europeus	48	40,83	1960,00
	Brasileiros	18	13,94	251,00

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

A Tabela 12 revela uma sutil diferença quanto ao retorno do ativo intangível com evidenciação contábil (AIG) entre os clubes europeus (36,05) e brasileiros (26,69), sendo de 9,36. Por outro lado, essa diferença é melhor percebida em relevância à representatividade do ativo intangível (RAI) de 26,89, entre os clubes europeus (40,83) e brasileiros (13,94). Sob a perspectiva da evidenciação, Cardoso, Maia e Ponte (2012) já identificavam diferenças estatisticamente significantes entre os níveis de *disclosure* dos ativos intangíveis dos clubes brasileiros e os dos clubes estrangeiros, observando-se uma maior preocupação dos clubes do segundo grupo com a transparência e qualidade das demonstrações contábeis.

Após esta primeira análise, partiu-se para uma análise mais aprofundada pelo teste U de Mann-Whitney que, apresentado na Tabela 13, permite uma avaliação mais segura desta relação.

Tabela 13 - Teste de Mann-Whitney quanto ao perfil de ativos intangíveis evidenciados

	AIG	RAI
<i>Mann-Whitney U</i>	309,500	80,000
Valor p	0,078**	0,000*
Hipótese nula	Rejeita-se	Rejeita-se

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

*Correlação significativa ao nível de significância de 1%.

Os resultados da Tabela 13 mostram que as distribuições quanto à representatividade do ativo intangível (RAI) diferem em tendência central com alto nível de significância (valor $p = 0,000$), pelo que se rejeita a hipótese nula. O retorno do ativo intangível (AIG) não é tão controverso a este resultado. Considerando $\alpha = 0,10$, o teste U de Mann-Whitney também indica diferenças estatisticamente significantes entre as posições dos grupos quanto ao RAI (valor $p = 0,078$).

Deste modo, o teste de Mann-Whitney indica que há diferenças estatisticamente significantes quanto ao perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil, tanto para AIG quanto para RAI, entre os clubes europeus e brasileiros, corroborando a primeira hipótese complementar deste estudo.

Acresce que, os clubes brasileiros têm um maior aproveitamento dos jogadores da sua formação para o futebol profissional, pelo que, eventualmente, investirão menos na aquisição de direitos desportivos, portanto a variação no valor contábil dos direitos federativos – mais fáceis de ser mensurados que os atletas formados e em formação – poderá ser reduzido, conclusão sustentada igualmente por outras pesquisas, como a realizada por Cruz (2012).

Outro aspecto a ser considerado nesta análise consiste na premissa de que os clubes europeus implementam práticas de disclosure mais consolidadas e há mais tempo, em razão da normatização mais remota, bem como em virtude da própria forma jurídica em que são constituídas, enquanto os clubes brasileiros somente são obrigados a apresentar as demonstrações financeiras, de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, a partir da edição da Lei nº. 10.672/2003.

4.3 Desempenho econômico dos clubes

A *performance*, pela própria natureza quantitativa, é uma variável absolutamente difícil de extrair informações qualitativas, sendo assim, investigou-se como os clubes se comportam em relação aos seus respectivos desempenhos econômicos no exercício de 2011 e, principalmente, se existem diferenças estatisticamente significativas entre as distribuições dos desempenhos (ROE e ROA) dos clubes europeus e brasileiros, em atendimento ao terceiro objetivo específico.

4.3.1 Análise descritiva

Quanto ao desempenho econômico, analisam-se inicialmente os resultados dos clubes, por meio das receitas, resultado (lucro ou prejuízo) líquido e indicadores de rentabilidade. A Tabela 14 dispõe estas informações discriminadas por clube.

Tabela 14 - Desempenho econômico dos clubes

Clube	Saldo (em US\$ mil)		Indicadores	
	Receita Total	Resultado Líquido	ROE	ROA
Inglaterra				
Arsenal FC	331.351,26	16.371,10	0,0471	0,0177
Bolton Wanderers FC	78.692,23	(33.759,49)	(1,3355)	(0,3428)
Everton FC	106.291,01	(7.014,71)	0,1538	(0,1003)
Manchester City FC	198.513,74	(255.928,59)	(0,7243)	(0,3804)
Manchester United FC	429.514,39	12.232,00	0,0116	0,0058
Newcastle United FC	114.640,50	42.270,96	(0,9081)	0,2254
Tottenham Hotspur FC	211.861,51	866,96	0,0082	0,0023
Alemanha				
BV Borussia Dortmund	197.675,14	4.234,59	0,0030	0,0140
FC Bayern München	476.065,49	1.883,97	0,0048	0,0036
FCG Schalke 04	290.480,09	7.284,93	0,0000	0,0212
Hamburger SV	69.050,34	(7.066,09)	(0,2200)	(0,0897)
Espanha				
Club Atlético de Madrid	137.172,18	(8.638,70)	(0,1948)	(0,0288)
CA Osasuna	35.429,96	2.170,78	0,0916	0,0176
FC Barcelona	604.503,17	(13.509,54)	0,1358	(0,0195)
Real Madrid CF	695.846,88	45.683,45	0,1255	0,0375
Real Zaragoza	44.005,81	(15.145,57)	0,5809	(0,0884)
França				
AJ Auxerre	67.456,78	4.996,99	0,1822	0,1098
AS Nancy Lorraine	38.962,53	2.362,43	0,3708	0,0474
AS Saint-Etienne	57.258,05	235,85	0,0203	0,0042
FC Girondins de Bordeaux	85.570,87	(9.127,02)	(0,4003)	(0,1362)
FC Lorient	38.413,07	2.095,47	0,3987	0,0741
FC Sochaux-Montbéliard	62.046,40	3.644,07	0,2189	0,0999
Toulouse FC	50.117,64	900,65	0,0720	0,0221
LOSC Métropole	87.392,90	(7.684,69)	(0,3710)	(0,1026)
Montpellier HSC	47.369,03	23,33	0,0189	0,0009
OGC Nice	34.428,18	(1.587,48)	(3,1170)	(0,0768)
Olympique de Marseille	196.194,08	(19.022,52)	(0,7651)	(0,1195)
Olympique Lyonnais	200.291,71	(36.307,23)	(0,2677)	(0,1082)
Paris Saint-Germain FC	130.769,27	(260,48)	(0,0763)	(0,0029)
Stade Brestois 29	37.683,48	2.475,17	0,9896	0,1549
Stade Malherbe Caen	38.568,58	(2.118,80)	(0,6240)	(0,1190)
Stade Rennais FC	65.728,05	0,00	0,0000	0,0000
Valenciennes FC	37.353,02	(3.677,76)	2,2224	(0,1280)
Itália				

AC Cesena	61.077,66	(3.064,81)	(4,7102)	(0,0314)
AC Chievo Verona	53.688,53	(333,90)	(0,3792)	(0,0034)
AC Fiorentina Firenze	86.925,02	(42.083,17)	(0,6416)	(0,2069)
AS Roma	186.451,50	(39.885,21)	0,6998	(0,3001)
Cagliari Calcio	60.625,66	(2.342,19)	(0,0613)	(0,0212)
Catania Calcio	71.649,02	8.357,92	0,2519	0,0582
Genoa CFC	153.962,96	(87,47)	(0,0674)	(0,0002)
FC Internazionale Milano	348.373,27	(112.501,99)	3,5904	(0,1905)
Parma FC	107.700,91	852,86	0,0227	0,0046
Juventus FC	222.980,91	(123.647,03)	19,2695	(0,2856)
AC Milan	37.999,68	(87.258,13)	0,8734	(0,1851)
SS Lazio	117.263,93	972,22	0,0081	0,0026
SSC Napoli	190.537,70	6.083,54	0,1432	0,0381
Udinese Calcio	78.949,27	4.198,59	0,0708	0,0180
USC Palermo	142.309,44	11.260,09	0,2579	0,0721
Brasil				
AC Goianiense	8.199,22	729,85	0,0808	0,0538
Avai FC	18.552,63	(719,18)	(2,4620)	(0,0355)
Botafogo FR	31.576,40	(89.320,16)	0,3461	(0,5343)
CA Mineiro	53.502,07	(19.375,88)	(0,1212)	(0,0516)
CA Paranaense	23.610,24	(2.637,48)	(0,0353)	(0,0166)
Coritiba FC	35.632,84	(6.390,47)	(0,1993)	(0,0532)
CR Flamengo	98.768,58	(6.652,87)	(0,0850)	(0,0127)
CR Vasco da Gama	73.225,31	1.830,51	(0,0131)	0,0143
Cruzeiro EC	68.990,40	(7.023,86)	(10,3100)	(0,0521)
EC Bahia	19.772,64	(9.942,27)	0,4240	(0,2329)
Figueirense FC	21.798,69	(3.628,94)	(4,2205)	(0,1039)
Fluminense FC	42.980,48	(18.299,43)	0,4923	(0,0945)
Grêmio FBPA	55.058,05	(11.239,66)	(23,0396)	(0,0949)
Santos FC	101.381,59	3.963,31	(0,0624)	0,0405
São Paulo FC	12.042,19	117,94	0,0010	0,0004
SC Corinthians Paulista	138.549,78	2.852,00	0,0790	0,0070
SC Internacional	94.169,59	(12.534,88)	(0,0568)	(0,0331)
SE Palmeiras	78.344,73	(12.201,41)	0,2074	(0,0478)
Média Geral	147.125,85	(12.583,44)	(0,5905)	(0,0189)

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base na Tabela 14, é possível extrair o volume financeiro movimentado em 2011 pelos clubes. Por meio da Receita Total, verifica-se que os clubes faturam mais de US\$ 9,71 bilhões. Em média, os clubes obtêm uma receita de US\$ 147 milhões cada. Todos os clubes brasileiros obtêm uma receita total abaixo da média da amostra, e apenas dois registram mais de US\$ 100 milhões: Santos FC (US\$ 101,381 milhões) e SC Corinthians Paulista (US\$ 138,549 milhões), o que revela a alta dispersão da amostra tanto *intra* como entre regiões.

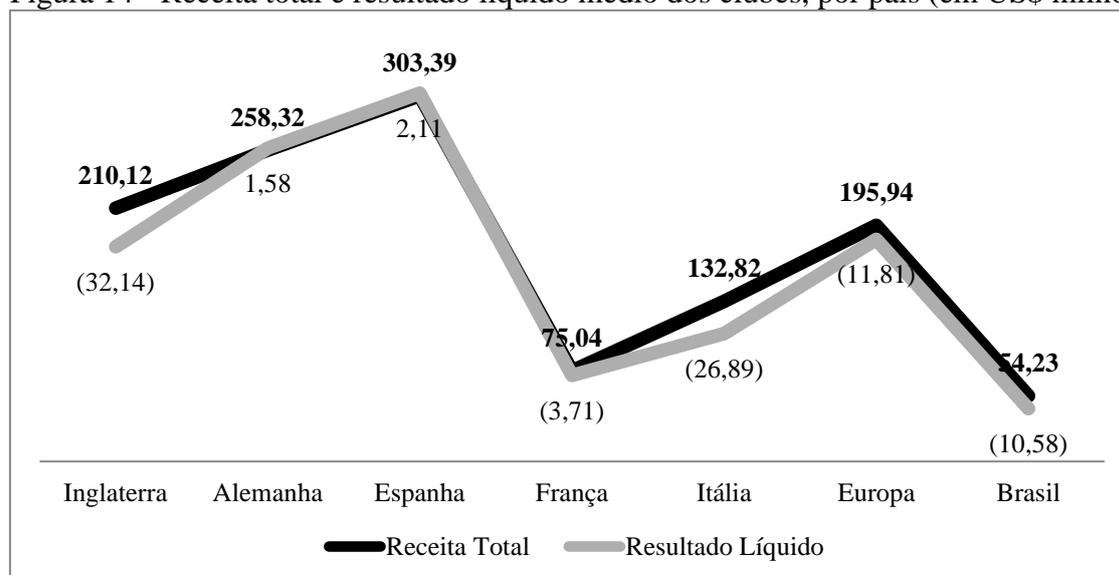
Os clubes que se destacam, movimentando mais de US\$ 150 milhões são todos europeus (16), dentre estes: ingleses, Arsenal FC (US\$ 331,351 milhões), Manchester City FC (US\$ 198,513 milhões), Manchester United FC (US\$ 429,514 milhões), Tottenham Hotspur

FC (US\$ 211,861 milhões); alemães, BV Borussia Dortmund (US\$ 197,675 milhões), FC Bayern München (US\$ 476,065 milhões), FCG Schalke 04 (US\$ 290,480 milhões); espanhóis, FC Barcelona (US\$ 604,503 milhões), Real Madrid CF (US\$ 695,846 milhões); franceses, Olympique de Marseille (US\$ 196,194 milhões), Olympique Lyonnais (US\$ 200,291 milhões); e italianos, AS Roma (US\$ 186,451 milhões), Genoa CFC (US\$ 153,962 milhões), FC Internazionale Milano (US\$ 348,373 milhões), Juventus FC (US\$ 222,980 milhões), SSC Napoli (US\$ 190,537 milhões).

Quanto ao resultado líquido, a média geral da amostra mensurou um resultado negativo (prejuízo líquido) no valor de US\$ 12,583 milhões no período por clube. Como pode ser observado, 37 clubes apresentam resultados negativos nesse período, o que equivale a 56,06% da amostra. Os três melhores resultados quanto ao lucro líquido foram: do espanhol, Real Madrid CF (US\$ 45,683 milhões); e dos ingleses, Newcastle United FC (US\$ 42,270 milhões) e Arsenal FC (US\$ 16,371 milhões). Enquanto isso, o inglês Manchester City FC (US\$ -255,928 milhões) e os italianos Juventus FC (US\$ -123,647 milhões) e FC Internazionale Milano (US\$ -112,501 milhões) amargam os piores resultados.

Analisando sob outra perspectiva os dados apresentados na Tabela 14 referente ao saldo da receita total e do resultado líquido dos clubes, a Figura 14 ilustra os resultados, de acordo com a média das contas de resultado por país.

Figura 14 - Receita total e resultado líquido médio dos clubes, por país (em US\$ milhões)



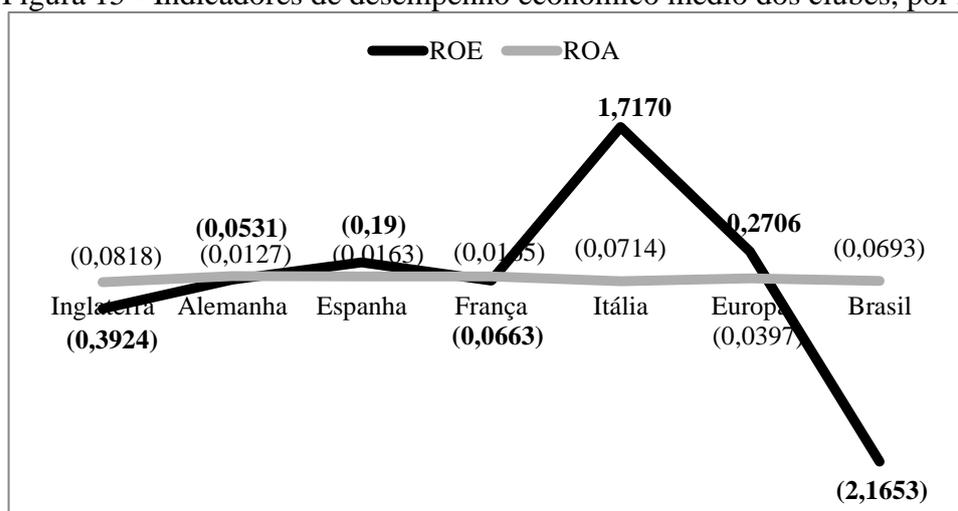
Fonte: Dados da pesquisa (2013).

Com base na Figura 14, verifica-se mais uma vez a disparidade entre os resultados dos clubes europeus e brasileiros, considerando a receita total média por país. Observa-se também que, de forma geral, apenas os clubes da Alemanha e da Espanha apresentam lucro líquido no período. Todos os demais clubes analisados apresentam de forma geral um prejuízo líquido médio, afetando o patrimônio líquido dos mesmos.

Outras informações importantes apresentadas na Tabela 14 foram os indicadores de desempenho econômico (ROE e ROA) dos clubes. Quanto ao retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), de forma geral, os clubes apresentam um índice médio negativo de 0,5905, referindo-se à baixa capacidade dos clubes em agregar valor utilizando os seus próprios recursos. Nesta perspectiva, ressaltam-se os índices que alguns clubes apresentam, e que de alguma forma afetam de sobremaneira a média geral dos clubes pesquisados. Com índice positivo de ROE muito distante da média dos clubes, destaca-se o italiano Juventus FC (19,2695), e com índices negativos os brasileiros Cruzeiro EC (-10,3100) e Grêmio FBPA (-23,0396).

Quanto ao retorno sobre o ativo operacional (ROA), de forma geral, os clubes apresentam índice negativo médio de 0,0189, mas cabe ressaltar a alta dispersão dos clubes intra e entre região. O clube que apresentou maior índice de ROA é o inglês Newcastle United FC (0,2254), e o menor índice é do, também inglês, Manchester City FC (-0,3804). A Figura 15 apresenta os indicadores de desempenho econômico médio dos clubes por país.

Figura 15 - Indicadores de desempenho econômico médio dos clubes, por região



Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Figura 15, observa-se a diferença expressiva entre a média dos índices de desempenho entre os clubes brasileiros e europeus, principalmente do retorno sobre

o patrimônio líquido (ROE). Enquanto os clubes da Europa apresentam um ROE médio de 0,2706, os do Brasil apresentam o índice negativo de -2,1653. Esse resultado pode ter relação com muitas variáveis, mas uma específica é investigada nesta pesquisa: os ativos intangíveis com evidenciação contábil que, como apresentado na Figura 12 a representatividade dos ativos intangíveis dos clubes europeus e brasileiros no ano de 2011 são de 0,11 e 0,3225, respectivamente.

Analisando o ROA médio dos clubes através da Figura 15, verifica-se que, em geral, os clubes certa homogeneidade na linha de resultados. Todos os países apresentam retornos sobre o ativo operacional negativo, e os clubes europeus (-0,0397) e brasileiros (-0,0693) apresentam médias mais próximas.

4.3.2 Análise estatística inferencial: teste de Mann-Whitney

Centrando a atenção na comparação entre os dois grupos de análise principais quanto ao desempenho econômico, verificou-se que os clubes europeus e os brasileiros apresentam distribuições estatisticamente semelhantes de desempenho econômico. Para esta análise, utilizou-se também o teste não paramétrico de Wilcoxon-Mann-Whitney, dada a violação do pressuposto da normalidade para a amostra, visto que segundo o teste de Shapiro-Wilk o valor p das duas variáveis, ROA (0,000) e ROE (0,000), apresentou-se menor que 0,05.

Dando prosseguimento ao trabalho com o teste de Wilcoxon-Mann-Whitney, em relação ao desempenho econômico dos clubes, as hipóteses testadas foram: H_0 : As duas populações são iguais em tendência central; H_a : As duas populações são diferentes em tendência central.

A Tabela 15 apresenta o resumo estatístico para as variáveis de desempenho, ROE e ROA, quanto ao número de observações de cada grupo (clubes europeus e clubes brasileiros), e suas respectivas médias.

Tabela 15 - Média e soma das ordens, por variável e região

Variável	Região	N	Média das ordens	Soma das ordens
ROE	Europeus	48	35,28	1693,50
	Brasileiros	18	28,75	517,50
ROA	Europeus	48	35,21	1690,00
	Brasileiros	18	28,94	521,00

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

A Tabela 15 sinaliza diferença muito sutil quanto ao perfil do desempenho econômico, ROE e ROA, entre os clubes europeus e brasileiros, sendo de 6,53 e 6,27, respectivamente. Para uma análise mais aprofundada, seguiu-se para a análise do teste U de Mann-Whitney que, apresentado na Tabela 16, permite uma avaliação mais segura desta relação.

Tabela 16 - Teste de Mann-Whitney quanto ao perfil de ativos intangíveis evidenciados

	ROE	ROA
<i>Mann-Whitney U</i>	346,500	350,000
Valor p	0,218	0,237
Hipótese nula	Não se rejeita	Não se rejeita

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

Os resultados da Tabela 16 mostram que as distribuições das variáveis segmentadas por região não diferem em tendência central (valor $p > 0,05$), pelo que não se rejeita a hipótese nula. Deste modo, o teste de Mann-Whitney indica que não há diferenças estatisticamente significantes quanto ao perfil de desempenho econômico, tanto para ROE quanto para ROA, entre os clubes europeus e brasileiros, refutando a segunda hipótese complementar.

Neste ponto, ressalta-se que apesar das diferenças macroeconômicas entre as regiões (Europa e Brasil), diferenças quanto à estrutura jurídica dos clubes de acordo com as regiões e, por conseguinte, as diferenças regionais entre os *stakeholders* e seus interesses, presumidos inicialmente, tal resultado sugere que o desempenho econômico das entidades desportivas é mais complexo e carece de estudos mais aprofundados.

4.4 Desempenho desportivo

Em harmonia a Drebes (2009), o preço das ações dos clubes de futebol segue a mesma lógica de mercado a que estão sujeitas as demais empresas, no entanto, a valorização das ações desta entidade desportiva depende de uma variável em especial, o desempenho desportivo, isto é, as vitórias e derrotas dentro de campo. Garcia-del-Barrio e Szymanski (2009) também identificaram a relevância do desempenho desportivo ao examinar se o comportamento dos clubes ingleses e espanhóis é mais voltado à maximização da vitória ou do lucro, em ambas as ligas. O estudo de Benkraiem, Le Roy e Louhichi (2011) identificou que a magnitude da variação do preço das ações dos clubes de futebol na bolsa de valores também depende da natureza do resultado desportivo (derrotar, empatar ou ganhar) e do local

de partida (em casa ou fora), levantando a questão das motivações dos acionistas de clubes de futebol.

Neste ponto da pesquisa, procurou-se comparar os clubes brasileiros e europeus quanto à *performance* desportiva. Primeiramente, analisou-se por meio de uma tabela cruzada o desempenho desportivo dos 66 clubes da amostra por região (Europa e Brasil), classificando em Baixo, Médio e Alto, a *performance* dos clubes.

Em atendimento ao quarto objetivo específico, utilizou-se o coeficiente *Rho* de Spearman a fim de verificar se há padrões de associação entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes e seus respectivos desempenhos desportivos. Esta análise estatística inferencial é aplicada na amostra geral, e separadamente por região.

4.4.1 Análise descritiva

Como já mencionado na seção metodológica, o desempenho desportivo dos clubes é mensurado através da classificação dos clubes no *ranking* da IFFHS (2012), o qual posicionou os 400 melhores clubes do mundo. Sobre este aspecto, destacam-se os valores mínimos e máximos de acordo com a região geográfica. Enquanto a posição dos clubes europeus variam da 1ª à 398ª colocações, os clubes brasileiros variam da 6ª à 376ª posições.

Sob outra perspectiva, analisou-se a colocação dos clubes dentro da própria amostra, constituindo uma nova variável denominada de Desempenho Desportivo. Para tanto, utilizou-se um ponto de corte de 22 para a segmentação dos grupos, baixo (1º-22º), médio (23º-44º) e alto desempenho (45º-66º) desportivo. Deste modo, pode ser observado o desempenho desportivo dos clubes, quanto ao nível entre os clubes da amostra, de acordo com a região geográfica, como demonstrado na Tabela 17.

Tabela 17 - Tabela cruzada por desempenho desportivo e região

		Desempenho Desportivo			Total
		Baixo	Médio	Alto	
Região	Europa	18	13	17	48
	Brasil	4	9	5	18
Total		22	22	22	66

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

De acordo com a Tabela 17, verifica-se que boa parte dos clubes europeus (72,91%) ocupam as extremidades, baixo e alto desempenho desportivo, enquanto 50% dos clubes brasileiros estão localizados na parte mais central da classificação (desempenho médio).

4.4.2 Análise estatística inferencial: correlação de Spearman

Antes de tudo, é importante salientar que a existência de correlação nada diz sobre a natureza da relação causal que porventura exista entre as variáveis observadas. De fato, o que se pretende saber é se existem padrões de associação entre o perfil dos ativos intangíveis evidenciados pelos clubes, por meio das variáveis de intangibilidade, e os respectivos desempenhos desportivos.

Para se perceber essa possível relação, utilizou-se o coeficiente *Rho* de Spearman, dada a violação das suposições de testes paramétricos, tais como da normalidade dos dados. A análise, então, é efetuada conjuntamente e separadamente por origem dos clubes (europeus e brasileiros), e com as seguintes hipóteses a testar: H₀: A correlação entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes e os respectivos desempenhos desportivos é nula; H_a: Há correlação entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes e os respectivos desempenhos desportivos.

A Tabela 18 apresenta o teste *Rho* de Spearman de correlação entre as duas variáveis para os clubes da amostra, de maneira geral, independentemente da origem.

Tabela 18 - Teste *Rho* de Spearman de correlação entre intangível e desempenho desportivo

		AIG	RAI
Desempenho Desportivo	Coeficiente de Correlação	0,173	0,099
	Valor p	0,165	0,428
	Número de Observações	66	66

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

O coeficiente *Rho* de Spearman varia entre -1 e 1 (MAROCO, 2007). Quanto mais próximo estiver destes extremos, maior será a correlação linear entre as variáveis, existindo nesses pontos específicos uma correlação perfeita. Um valor positivo significa que as variáveis variam no mesmo sentido e um valor negativo traduz uma variação em sentido oposto, isto é, os valores mais elevados de uma variável estão associados aos valores mais baixos da outra variável (CRUZ, 2012).

Neste cenário geral apresentado pela Tabela 18, não existe correlação entre as variáveis, dado que o valor p é maior que 0,05 nos testes das duas correlações, pelo que não se rejeita a hipótese nula. Assim, os resultados dos testes indicam que o desempenho desportivo e o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes em geral não estão estatisticamente correlacionados.

A Tabela 19 apresenta o teste *Rho* de Spearman de correlação entre as duas variáveis, de acordo com a origem dos clubes.

Tabela 19 - Teste *Rho* de Spearman, por região

			AIG	RAI
Desempenho Desportivo	Europeus	Coeficiente de Correlação	0,249	0,181
		Valor p	0,087*	0,217
		Número de Observações	48	48
	Brasileiros	Coeficiente de Correlação	0,033	-0,133
		Valor p	0,896	0,599
		Número de Observações	18	18

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

*Correlação significativa ao nível de significância de 10%.

No cenário dos clubes europeus, considerando $\alpha = 0,10$, existe uma correlação positiva entre o desempenho desportivo dos clubes e o respectivo retorno do ativo intangível (AIG) e a correlação é estatisticamente significativa.

Destarte, observa-se que apesar de não identificar uma correlação entre o perfil do ativo intangível evidenciado pelos clubes e o respectivo desempenho desportivo de uma maneira geral para todos os clubes da amostra, separadamente, os clubes europeus apontam existir uma fraca relação ao rejeitarem a hipótese nula do teste *Rho* de Spearman, a um nível de significância de 10%, apresentando uma fraca correlação positiva (valor $p = 0,087$; correlação = 0,249).

De acordo com Dantas e Boente (2012), com melhores jogadores, existe uma maior probabilidade de sucesso para um determinado clube, ou melhor, se a equipe tem um bom desempenho, há uma maior probabilidade de conquista de títulos (DANTAS; BOENTE, 2012, p. 107). Embora não se tenha aprofundado quanto a causas da divergência verificada entre os dois grupos (clubes europeus e brasileiros) quanto a este aspecto – ainda que a correlação identificada entre o AIG e o Desempenho Desportivo dos clubes europeus não tenha sido tão significativa –, bem como não se tenha conhecimento de qualquer estudo para o efeito, sugerem-se algumas eventuais razões para este resultado.

O desempenho desportivo dos clubes brasileiros mostrou-se, em geral, mediano, em contraponto aos clubes europeus que oscilam bastante em bons e péssimos resultados. Isto é, os clubes brasileiros se posicionam, em geral, no centro *ranking* da IFFHS, enquanto os clubes europeus permanecem mais no topo ou na base da classificação geral dos clubes da amostra. Por outro lado, o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil (AIG e RAI), de todos os clubes, apresentou oscilações no mesmo nível. Tais características da

amostra podem, portanto, ser levantadas também como motivadoras ou variáveis capazes de sinalizar tal efeito.

Destarte, para que se tenha uma conclusão mais concreta sobre este tema, seria interessante aprofundar a relação destas variáveis e a utilização de outras variáveis, como o desempenho desportivo nos próprios campeonatos nacionais e regionais.

4.5 Ativo intangível *versus* desempenho econômico

De acordo com o estudo de Silva e Carvalho (2009), que investigou os resultados financeiros, a classificação no campo e a evidenciação das demonstrações contábeis de 20 clubes brasileiros, constatou-se que os clubes que oferecem melhor nível de evidenciação em suas demonstrações foram também os clubes que conseguiram melhores resultados no campo e também melhores resultados financeiros. Segundo estes autores, essas variáveis devem caminhar juntas para que o sucesso do clube não seja somente momentâneo, e também para que seu desempenho possa ser considerado eficiente e eficaz.

A pesquisa de Leite e Pinheiro (2012) identificou que as variáveis “desempenho no campeonato brasileiro” e “receitas totais” são positivamente relacionadas com o nível de divulgação do intangível nas demonstrações contábeis dos clubes analisados, ou seja, quanto melhor o desempenho no campeonato brasileiro e quanto maior as receitas totais obtidas pelos clubes de futebol, maior é o nível de divulgação do intangível nas demonstrações contábeis.

Conforme levantado por outros autores (MOLINA; SOUZA; BIANCHI, 2012) como vértices passíveis de estudo, esta pesquisa teve como objetivo geral investigar a existência de padrões de associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros e europeus.

Sendo assim, a análise apresentada a seguir desenvolveu-se pautada neste objetivo, realizando uma análise geral e segmentada por região (Europa e Brasil).

4.5.1 Análise descritiva

Diferente das outras análises descritivas empregadas neste estudo, a análise descritiva do perfil do ativo intangível evidenciado pelos clubes mensurado por meio das variáveis de intangibilidade, e do seu respectivo desempenho econômico apresenta a estatística descritiva das respectivas variáveis a que se relacionam.

A Tabela 20 apresenta de forma sucinta as variáveis quanto ao perfil dos ativos intangíveis evidenciados (AIG e RAI) e quanto ao desempenho econômico (ROE e ROA), identificando para cada uma: o número de observações, o valor mínimo e máximo, a média, o desvio-padrão e a variância.

Tabela 20 - Estatística descritiva das variáveis de intangibilidade e desempenho econômico

Variáveis	Observações	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância
AIG	66	-17,6600	134,4300	6,067050	21,5509492	464,443
RAI	66	0,0000	0,7001	0,294463	0,1913623	0,037
ROE	66	-25,9700	18,2600	-0,433956	4,3219086	18,679
ROA	66	-0,6000	0,2100	-0,050772	0,1263799	0,016

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

Quanto ao perfil do ativo intangível com evidenciação contábil, verifica-se que, em média: os ativos intangíveis evidenciados pelos clubes analisados representam 29,44% do ativo total, e alguns clubes revelam grande representatividade do intangível de até 70,01% do ativo total (Hamburger SV, da Alemanha); e, a cada dólar investido no ativo intangível, os clubes têm recebido um retorno aproximado de US\$ 6,07, tendo alguns clubes evidenciado um retorno de até US\$ 134,43 (Genoa FC, da Itália).

Quanto ao desempenho econômico, verifica-se que, em média: a cada euro investido pelos sócios (patrimônio líquido), os clubes tem auferido um prejuízo de US\$ -0,43, tendo alguns clubes evidenciado um lucro de até US\$ 18,26 (Juventus FC, da Itália); e, a cada euro aplicado no ativo total (ROA), os clubes tem auferido um prejuízo de US\$ -0,05, tendo alguns clubes evidenciado um lucro de até US\$ 0,21 (Newcastle United FC, da Inglaterra).

4.5.2 Análise estatística inferencial: correlação de Spearman

Para analisar a possível relação entre o perfil do perfil do ativo intangível com evidenciação contábil dos clubes e o desempenho econômico, utiliza-se o coeficiente *Rho* de Spearman, dada a violação das suposições de testes paramétricos, como da normalidade dos dados.

A análise, então, é efetuada conjuntamente e separadamente por origem dos clubes (europeus e brasileiros), e com as seguintes hipóteses a testar: H0: A correlação entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes e os respectivos desempenhos econômicos é nula; Ha: Há correlação entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes e os respectivos desempenhos econômicos.

A Tabela 21 apresenta o teste *Rho* de Spearman de correlação entre as variáveis para os clubes da amostra, de maneira geral, independente da origem.

Tabela 21 - Teste *Rho* de Spearman de correlação entre intangível e desempenho econômico

			AIG	RAI
<i>Rho</i> de Spearman	ROE	Coeficiente de Correlação	-0,470	0,177
		Valor p	0,000*	0,155
		Número de Observações	66	66
	ROA	Coeficiente de Correlação	0,193	-0,062
		Valor p	0,120	0,623
		Número de Observações	66	66

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

*Correlação significativa ao nível 0,01 (valor p).

Neste cenário, de maneira geral, percebe-se que não há correlação entre as variáveis de desempenho econômico (ROE e ROA) e o perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil (AIG e RAI), dado que o valor p é maior que 0,05, pelo que não se rejeita a hipótese nula. Contudo, o resultado do teste indica uma correlação negativa estatisticamente significativa entre o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e o retorno sobre o ativo intangível (AIG), contrariando a expectativa inicial desta pesquisa, considerando a respectiva evidenciação contábil, conforme apresentado na revisão de literatura.

Sendo, os clubes de futebol, uma entidade desportiva, e pela sua natureza econômica entidade intangível-intensiva (SANTOS, 2004; PEREZ; FAMÁ, 2006; BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; IUDÍCIBUS et al., 2010; REZENDE; DALMÁCIO; PEREIRA, 2010; DANTAS; BOENTE, 2012; CARDOSO; MAIA; PONTE, 2012; HOLANDA et al., 2012), a correlação entre o ativo intangível e o desempenho econômico ou *performance*, teoricamente, deve ser uma correlação forte e positiva (FLAMHOLTZ, 1985; CHAUVIN; HIRSCHEY, 1993; MEGNA; KLOCK, 1993; NONAKA; TAKEUCHI, 1997; SVEIBY, 1997; KAPLAN; NORTON, 1997; EDVINSSON; MALONE, 1998; STEWART, 1998; LEV, 2001; KAYO; TEH; BASSO, 2006; VILLALONGA, 2004; CONNOLLY; HIRSCHEY, 2005; PEREZ; FAMÁ, 2006; KAYO et al., 2006; ENSSLIN; CARVALHO, 2007; GALLON; LYRIO; ENSSLIN, 2008; GALLON et al., 2008; CRISÓSTOMO, 2009; SURROCA; TRIBO; WADDOCK, 2010).

Contudo, além dos resultados do teste *rho* de Spearman não demonstrarem, de forma geral, uma correlação estatisticamente significativa entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes de futebol e seus respectivos desempenhos econômicos, a

única correlação identificada entre as variáveis analisadas foi uma correlação negativa entre o retorno do ativo intangível (AIG) e o retorno do patrimônio líquido (ROE).

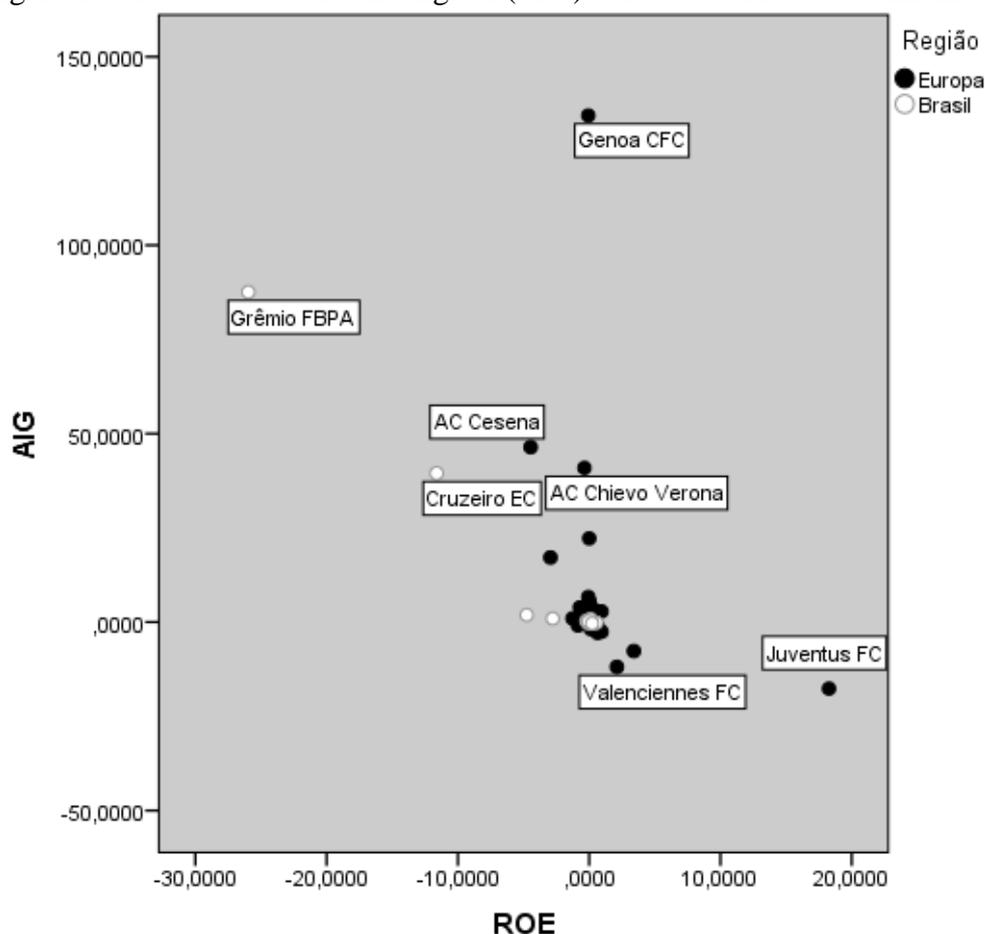
Apesar disto, os resultados sinalizam a confirmação da hipótese geral do estudo de que “não há uma associação estatisticamente significativa entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros e europeus”, com uma ressalva em termos da confrontação do AIG e do ROE.

Algumas razões para tal efeito podem ser apontadas, como já levantadas inicialmente, na fundamentação da hipótese do presente estudo. Apesar da ciência de que a qualidade da informação contábil aumenta substancialmente com a inserção dos ativos intangíveis, e, por conseguinte, há redução dos custos de capital propiciando maior potencial às empresas, tal processo só é validado mediante correta identificação, mensuração, registro e movimentação dos valores contábeis deste tipo de ativo.

Contudo, apesar da obrigatoriedade de registro contábil dos ativos intangíveis, diversos estudos apontam que a evidenciação do ativo intangível nas demonstrações financeiras das entidades em geral, e principalmente nas entidades desportivas, tem sido superficial, não compreendendo todos os itens exigidos pelas normas contábeis, implicando uma baixa qualidade informacional das entidades nos informes contábeis em relação a esse tipo de ativo (SANTOS, 2004; PEREZ; FAMÁ, 2006; BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; IUDÍCIBUS et al., 2010; REZENDE; DALMÁCIO; PEREIRA, 2010; HOLANDA et al., 2012; CARDOSO; MAIA; PONTE, 2012; LEITE; PINHEIRO, 2012; REZENDE; CUSTÓDIO, 2012). Nesta perspectiva, Pereira et al (2004) e Silva e Carvalho (2009), também observaram que melhor desempenho financeiro está associado a maior nível de evidenciação dos clubes de futebol.

Para uma melhor análise deste resultado, a Figura 16 ilustra esta única correlação identificada, apesar de negativa, entre AIG e ROE, representando, respectivamente, o perfil de ativos intangíveis evidenciados pelos clubes e o desempenho econômico. Ressalta-se que a Figura 16 apresenta as 66 observações de cada variável, identificando sua origem.

Figura 16 - Retorno do Ativo Intangível (AIG) versus Retorno do Patrimônio Líquido (ROE)



Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

Como se pode observar, os clubes destacados na Figura 16 correspondem aos clubes que apresentam valores extremos nesta correlação. O italiano Genoa CFC (134,4314) é o que apresenta índice mais extremo de retorno sobre o ativo intangível evidenciado (AIG), seguido pelo clube gaúcho Grêmio FBPA (87,5725), pelos italianos AC Cesena (46,4332), AC Chievo Verona (40,8977) e pelo clube mineiro Cruzeiro EC (39,4848). O italiano Juventus FC (-17,6602) é o clube que apresenta menor índice de AIG, seguido pelo francês Valenciennes FC (-11,8857). Os demais clubes apresentam índices de AIG mais próximos.

Quanto ao retorno do patrimônio líquido (ROE), o clube gaúcho Grêmio FBPA (-23,0396) é o que apresenta o pior índice, seguido pelo mineiro Cruzeiro EC (-10,3100). Já a melhor *performance* (quanto ao ROE) é do italiano Juventus FC (19,2695).

Ressalta-se ainda que, estes mesmos clubes destacados na Figura 16, correspondem aos clubes que apresentam maiores dissimilaridades na análise de *clusters*. Fato que sinaliza a importância dessa correlação no agrupamento dos clubes, apresentado no primeiro passo da análise e descrição dos resultados do presente estudo.

A Tabela 22 apresenta o teste *Rho* de Spearman de correlação entre as variáveis, de desempenho econômico e do perfil de ativos intangíveis evidenciados, acordo com a origem dos clubes.

Tabela 22 - Teste *Rho* de Spearman, por região

			AIG	RAI
ROE	Europeus	Coefficiente de Correlação	-0,428	0,201
		Valor p	0,002*	0,171
		Número de Observações	48	48
	Brasileiros	Coefficiente de Correlação	-0,685	-0,077
		Valor p	0,002*	0,763
		Número de Observações	18	18
ROA	Europeus	Coefficiente de Correlação	0,201	-0,220
		Valor p	0,170	0,132
		Número de Observações	48	48
	Brasileiros	Coefficiente de Correlação	0,009	-0,011
		Valor p	0,971	0,964
		Número de Observações	18	18

Fonte: Dados da pesquisa com base no *output* do SPSS.

*Correlação significativa ao nível de significância de 1%.

Os resultados dos testes aplicados em cada região corroboram o teste *rho* de Spearman, aplicado a todos os clubes de forma geral (hipótese geral), contudo, refutam a terceira hipótese complementar de que os resultados seriam adversos a partir da região de origem dos clubes. Nesta análise, mais uma vez identifica-se correlação apenas entre o retorno sobre o ativo intangível evidenciado (AIG) e o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), representando o perfil do ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol, respectivamente. Tanto no cenário europeu, quanto no cenário brasileiro esta correlação apresenta-se negativa – sendo neste último cenário mais acentuada que no primeiro.

Tal resultado ratifica a hipótese geral deste estudo, qual seja a de que não há uma associação estatisticamente significativa entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros e europeus.

Pode-se acrescentar a este último resultado a pequena diferença entre as regiões (Europa e Brasil) quanto às correlações estatisticamente significativas identificadas, ROE *versus* AIG. A correlação mais forte identificada entre os clubes brasileiros (-0,685) quando comparada com a dos clubes europeus (-0,428), pode ser atribuída também em favor da identificação, mensuração, registro e movimentação dos ativos intangíveis no cenário brasileiro ser mais conturbada e confusa do que no cenário europeu, que é mais normatizado, regulado e fiscalizado, comprometendo a transparência, limitando a comparabilidade entre as

demonstrações dos clubes e dificultando análises e estudos sobre o tema, conforme assertivas de Custódio e Rezende (2009).

Conforme levantado por Silva e Carvalho (2009), é sempre mais proveitoso trabalhar com transparência e honestidade. Todos saem ganhando. Em seu estudo, estes autores mostram que esta ideia não é apenas um ideal romântico, mas uma possibilidade empiricamente confirmada. Campeonatos bem organizados, com clubes bem administrados, com uma fórmula de disputa justa, poderiam ser uma atração indiscutível e economicamente mais lucrativa.

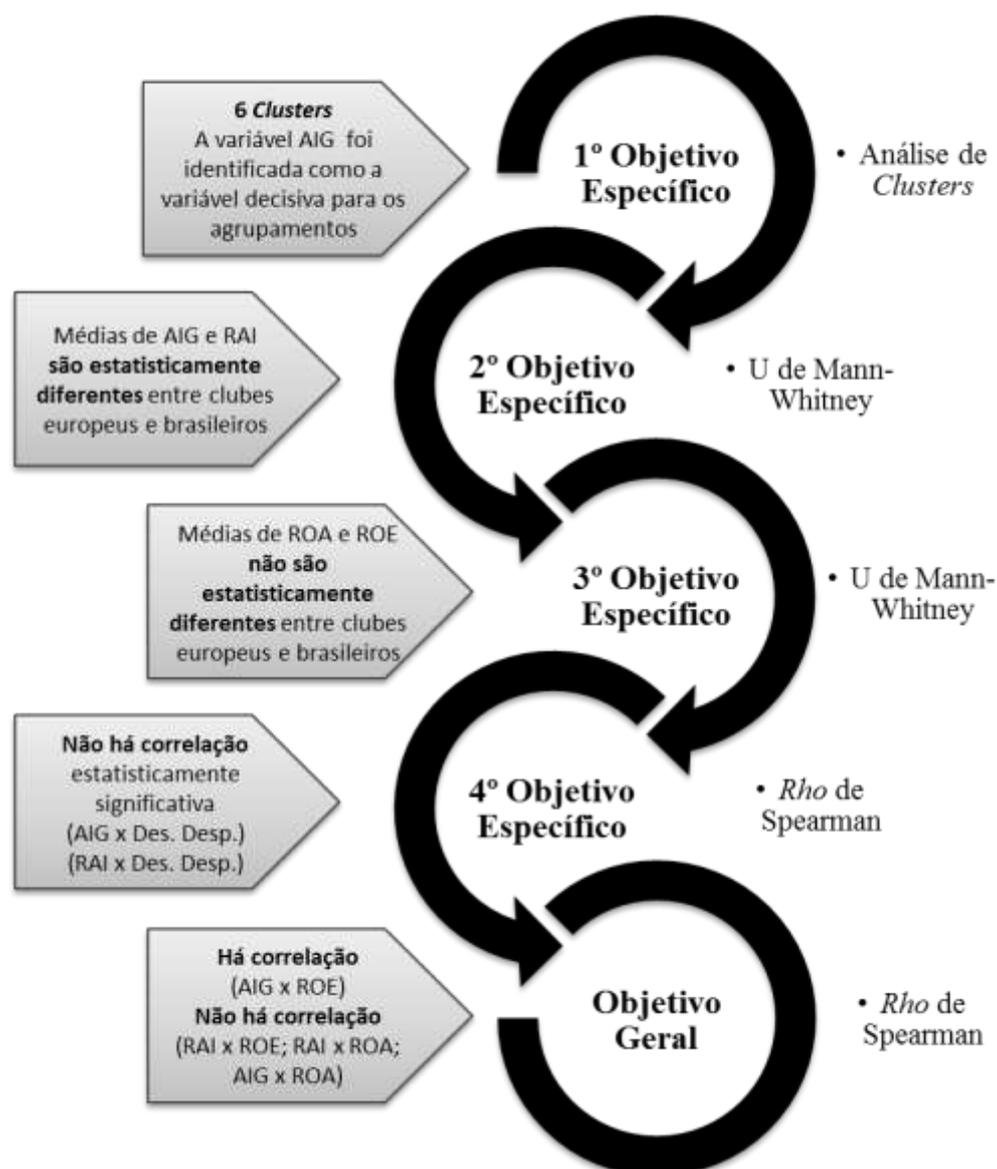
Contudo, para uma conclusão mais substanciada sobre este tema, sugere-se aprofundar a relação destas variáveis e a utilização de outras variáveis, bem como a utilização de mais observações para que seja possível a utilização de técnicas mais robustas, ou ainda da análise ao longo do período das mesmas observações.

4.6 Síntese dos resultados

Para facilitar a visualização dos principais achados desta pesquisa, optou-se por elucidar os resultados por meio de uma ilustração, apresentando os respectivos objetivos delineados e os métodos utilizados ao seu alcance.

Acresce que, além das técnicas estatísticas evidenciadas na Figura 17, esta pesquisa empregou técnicas qualitativas, mencionadas na seção metodológica, para a coleta dos dados, análise descritiva e triangulação dos resultados.

Figura 17 - Síntese da pesquisa



Fonte: Dados da pesquisa.

Contudo, com base nos testes econométricos realizados e da complementação das análises qualitativas dos dados dos clubes de futebol europeus e brasileiros referente ao exercício de 2011, bem como respaldado pela teoria preconizada pela Visão Baseada em Recursos (RBV), a evidenciação e a qualidade da informação contábil, esta pesquisa auferiu uma confirmação da hipótese geral levantada inicialmente, de que não há padrões de associação estatisticamente significativos entre o ativo intangível evidenciado pelos clubes de futebol e o desempenho econômico dos mesmos, independente de região geográfica. Quanto às três hipóteses complementares definidas, apenas a primeira foi confirmada.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando a premissa fundamentada na Visão Baseada em Recursos da Firma (RBV) a qual indica que dentre os recursos capazes de favorecer o desempenho empresarial, sobressaem os ativos intangíveis – categoria em que se enquadra a maior parte dos ativos dos clubes de futebol segundo indicações da literatura –, esta pesquisa teve por objetivo principal investigar padrões de associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol, brasileiros e europeus, listados no *Club World Ranking*.

Em relação ao primeiro objetivo específico, de caracterizar os clubes de futebol, a análise dos dados deu-se através da: análise descritiva dos clubes, quanto à localização geográfica (país), ao porte (ativo total e patrimônio líquido), à estrutura jurídica (sociedade sem fins lucrativos, sociedade limitada ou sociedade anônima), à negociação ou não em bolsas de valores, e ao fim do exercício financeiro (maio, junho ou dezembro); e da análise de *clusters* que levou em consideração cinco variáveis específicas, de intangibilidade (AIG e RAI), de desempenho econômico (ROE e ROA) e de desempenho desportivo (classificação dos clubes na amostra – DD 66). Como achados mais relevantes destas análises, destacam-se: a potencialidade deste mercado desportivo quanto à aplicação de recursos (em média, os clubes apresentaram ativo total acima de US\$ 265 milhões); 100% dos clubes brasileiros (18) são sociedades sem fins lucrativos e 72,92% dos clubes europeus (35) são sociedades anônimas, predominantemente de capital fechado; 100% dos clubes brasileiros (18) encerram seus exercícios financeiros em 31 de dezembro, e 85,41% dos clubes europeus (41) em 30 de junho; a partir das três variáveis mais decisivas na análise de *clusters*, apresentadas em ordem de potência discriminante AIG, Des. Desportivo e ROE, os clubes agruparam-se em seis *clusters*, sendo a primeira a variável que mais contribuiu para a definição dos *clusters*.

Quanto ao segundo objetivo específico, referente ao perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes brasileiros e europeus, a análise dos dados deu-se através da: análise descritiva dos clubes por região, quanto ao saldo total dos intangíveis, aos indicadores de intangibilidade (AIG e RAI), à composição dos ativos intangíveis, respectivas amortizações e vida útil; e do teste não paramétrico de Mann-Whitney, o qual verificou se os clubes europeus e os brasileiros apresentam distribuições estatisticamente iguais quanto ao perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil (AIG e RAI). Como achados mais relevantes destas análises, destacam-se: os clubes que sinalizam maiores investimentos deste tipo de ativo foram todos europeus, Manchester United FC, Real Madrid CF e Manchester

City FC, e reduzidos investimentos em ativo intangível, os brasileiros, CR Vasco da Gama e Avai FC e o alemão BV Borussia Dortmund; os ativos intangíveis com evidenciação contábil mais frequentes são: direitos federativos ou registro de jogadores (71,21%), atletas contratados (21,21%), atletas em formação (43,94%), atletas formados (13,64%), integrantes do Capital Humano dos clubes; 60 clubes (90,90%), 16 brasileiros e 44 europeus, não identificaram o número de atletas profissionais contratados na temporada, bem como a duração média dos respectivos contratos; 43 clubes (65,15%), sete brasileiros e 36 europeus, não citaram a aplicação do *impairment test* ou teste de recuperabilidade dos ativos intangíveis; 32 clubes (48,48%), quatro brasileiros e 28 europeus, não apresentaram a vida útil dos ativos intangíveis evidenciados e, dos 34 clubes que apresentaram a vida útil dos respectivos ativos intangíveis, 28 (87,50%) citam apenas a vida útil referente aos Direitos federativos/Atletas, enquanto seis (12,50%) citam ainda a vida útil de outros ativos intangíveis, como *Softwares*, Pesquisa e desenvolvimento, Concessões e licenças, e Patentes; 27 clubes (40,91%) não apresentaram o método de amortização de seus ativos intangíveis, e 39 clubes (59,09% da amostra) evidenciaram que todos os seus ativos intangíveis são amortizados em base linear; e, o teste de Mann-Whitney indicou que há diferenças estatisticamente significantes quanto ao perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes europeus e brasileiros, principalmente quanto a representatividade dos intangíveis (RAI), confirmando a primeira hipótese complementar.

Quanto ao terceiro objetivo específico, referente ao desempenho econômico dos clubes brasileiros e europeus, a análise dos dados se deu através da: análise descritiva dos clubes, quanto aos resultados dos clubes (receitas totais e resultado líquido) e indicadores de rentabilidade (ROE e ROA); e do teste não paramétrico de Wilcoxon-Mann-Whitney, em que se verificou se os clubes europeus e os brasileiros apresentam médias estatisticamente iguais de desempenho econômico. Como achados mais relevantes destas análises, destacam-se: três clubes apresentaram índices de ROE muito distante da média dos demais clubes, o italiano Juventus FC e os brasileiros, Cruzeiro EC e Grêmio FBPA; a diferença discrepante entre a média do ROE dos clubes europeus e brasileiros; por outro lado, o ROA manteve-se linear entre os clubes, apresentando os clubes europeus (-0,0397) e brasileiros (-0,0693) médias mais próximas; o teste de Mann-Whitney indicou que não há diferenças estatisticamente significantes quanto ao perfil de desempenho econômico, tanto para ROE quanto para ROA, entre os clubes europeus e brasileiros, refutando a segunda hipótese complementar.

E em relação ao quarto objetivo específico, referente à possível associação entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil e o desempenho desportivo dos

clubes, a análise dos dados se deu através da: análise descritiva dos clubes, comparando os clubes brasileiros e europeus quanto ao desempenho desportivo (Baixo, Médio e Alto); e do coeficiente *Rho* de Spearman, a fim de verificar se há padrões de associação entre o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes e seus respectivos desempenhos desportivos. Esta análise estatística inferencial foi aplicada na amostra geral, e separadamente por região. Como achados mais relevantes destas análises, destacam-se: a maior parte dos clubes europeus (72,91%) ocupa as extremidades, baixo e alto, de desempenho desportivo; 50% dos clubes brasileiros estão localizados na parte mais central da classificação de desempenho desportivo (médio); e, de forma geral, os testes não apresentaram padrões estatisticamente significantes de correlação entre o desempenho desportivo (classificação ordinal dos 66 clubes) e o perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil (AIG e RAI).

De forma mais pontual, quanto à hipótese geral da pesquisa, que sugeria a não existência de associação entre o ativo intangível evidenciado pelos clubes e o respectivo desempenho econômico, os testes *rho* de Spearman confirmaram a hipótese levantada inicialmente, visto que não demonstraram correlações estatisticamente significativas entre as variáveis quanto ao perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil (AIG e RAI) dos clubes e os respectivos desempenhos econômicos (ROE e ROA), com exceção da correlação fraca e negativa entre o AIG e o ROE. Tal resultado foi encontrado tanto na análise conjunta dos clubes quanto na análise separada por origem (europeus e brasileiros), confirmando a hipótese geral do presente estudo de que não há padrões de associação estatisticamente significativos entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico dos clubes de futebol brasileiros e europeus, e refutando a terceira hipótese complementar de que este resultado seria diferente conforme a região dos clubes. Algumas razões para tal efeito foram levantadas, a exemplo de que a evidenciação dos ativos intangíveis nas demonstrações financeiras destas entidades desportivas tem sido incipiente, não compreendendo todos os itens exigidos pelas normas contábeis, não apenas nos clubes brasileiros como também nos clubes europeus, implicando uma baixa qualidade informacional das entidades nos informes contábeis em relação a esse tipo de ativo, apesar da compulsoriedade de registro contábil em todos os países analisados.

Por fim, cabe elucidar que a intenção desta pesquisa não incide em exaurir todos os conhecimentos sobre os estudos relativos aos temas propostos. Tais resultados, em especial a correlação negativa inesperada identificada, demonstram lacunas da temática explorada no presente estudo, suscitando novas pesquisas.

Cabe destacar que a abordagem teórica utilizada nesta pesquisa não foi consonante com seus achados possivelmente porque os ativos intangíveis reais dos clubes de futebol analisados ainda não estão sendo evidenciados substancialmente conforme ressaltado na literatura. A aplicação da alavanca estratégica da Visão Baseada em Recursos da Firma (RBV) defende que dentre os recursos capazes de favorecer o desempenho empresarial, sobressaem os ativos intangíveis – categoria em que se enquadra parte representativa dos ativos dos clubes de futebol.

Acredita-se que os resultados da pesquisa demonstram a carência do mercado desportivo por novas metodologias e estruturas, como apontado em pesquisas anteriores (nacionais e internacionais) sobre essa temática, que melhor desenvolvam a potencialidade de identificação, mensuração, registro e evidenciação dos ativos intangíveis destas entidades intangível-intensivas.

Cabe destacar algumas limitações que envolvem os resultados demonstrados na pesquisa: a) a análise exclusiva dos ativos intangíveis com evidenciação contábil; b) amostra composta por entidades desportivas de personalidade jurídica diferente; c) distribuições assimétricas; d) amostra com considerável diferença entre as dimensões, clubes europeus (48) e brasileiros (18), apesar da congruência em relação à população; e) apenas um exercício financeiro analisado (temporada 2010/2011 para alguns clubes europeus, e 2011, para os demais); f) foi desconsiderada a defasagem temporal quanto à análise referente ao perfil de intangível evidenciado e de desempenho dos clubes analisados; g) as análises dos dados foram baseadas exclusivamente nas informações fornecidas pelos clubes, por meio das demonstrações financeiras e *homepages*, não ocorrendo uma confrontação com os controles internos das entidades.

Diante das limitações apresentadas, sugere-se para futuras pesquisas nessa temática: a) a ampliação da amostra e da quantidade de períodos analisados para replicação da pesquisa; b) a realização de estudos de caso, considerando as variáveis individuais significativas em cada hipótese estudada; c) a utilização de outros indicadores de intangibilidade e desempenho; d) considerar a defasagem temporal das variáveis; e, e) a utilização de outras técnicas estatísticas mais robustas.

REFERÊNCIAS

- ABARBANELL, J. S.; BUSHEE, B. J. Fundamental analysis, future earnings, and stock prices. *Journal of Accounting Research*, v. 35, n. 1, spring, 1997.
- AGUIAR, J. F.; BASSO, L. F. C. KIMURA, H. Capital intelectual e criação de valor: uma análise de dados em painel no setor brasileiro de fabricação de móveis. In: SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS, 13, 2010, São Paulo. *Anais...* São Paulo: FGV-EAESP, 2010.
- AIDAR, A. C. K.; LEONCINI, M. P. A necessidade de profissionalização na gestão dos esportes. In: AIDAR, A. C. K.; LEONCINI, M. P.; OLIVEIRA, J. J. (Org.). *A nova gestão do futebol*. 2. ed. rev. e amp. Rio de Janeiro: FGV, 2002. p. 147-174.
- AKPINAR, A. T.; AKDEMIR, A. Intellectual capital. *Challenges for Business Administrators in the New Millennium - First International Joint Symposium on Business Administration*, Gökçeada, Turkey, v.1, p. 332-340, 2000.
- ALMEIDA, A. N. de; BITTENCOURT, A. M.; HOEFLICH, V. A.; LUCHESA, C. J. Desempenho econômico-financeiro de algumas empresas brasileiras de celulose e papel. *Pesq. Flor. bras.*, Colombo, n. 54, p.111-118, jan./jun. 2007.
- ALMEIDA, J. E. F. de; SARLO NETO, A.; BASTIANELLO, R. F.; MONEQUE, E. Z. Alguns aspectos das práticas de suavização de resultados no conservadorismo das companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA. *Revista de Contabilidade & Finanças – USP*, São Paulo, v. 23, n. 58, p. 65-75, jan./abr., 2012.
- ALVES, C. dos S.; BEHR, A.; RAIMUNDINI, S. L. Mensuração e evidenciação de ativos intangíveis em demonstrações contábeis: o estudo de caso em um clube de futebol brasileiro. *Revista Catarinense da Ciência Contábil - CRCSC*, Florianópolis, v. 11, n. 32, p. 9-25, abr./jul., 2012.
- AMIR, E.; LIVNE, G. Accounting, valuation and duration of football player contracts. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 32, n. 3-4, p. 549-586, apr./may, 2005.
- ANDRADE, M. de C. *Padronização das demonstrações contábeis dos principais clubes de futebol do Brasil*. 2009. 72 f. Monografia (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2009.
- ANDRIKOPOULOS, A.; KAIMENAKIS, N. Introducing intellectual capital analysis to soccer club management: an integrated map of intangible sources of value. *Working Paper Series*, June, 2006.
- ANTUNES, M. T. P. *Capital intelectual*. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- _____; MARTINS, E. Capital intelectual: seu entendimento e seus impactos no desempenho de grandes empresas brasileiras. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, Porto Alegre, v. 4, n. 1, p. 5-21, jan./abr., 2007.
- _____; CESAR, A. M. R. V. C.; PEREZ, G.; FORMIGONI, H. Análise empírica da percepção dos gestores de controladoria e de recursos humanos sobre a contribuição do capital humano para a criação de vantagem competitiva em empresas brasileiras. In: ENCONTRO DA ANPAD, 33, 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: ANPAD, 2009.

- ANTUNES, G. A.; MENDONÇA, M. M. de. Impacto da adesão aos níveis de governança da Bovespa na qualidade da informação contábil: uma investigação acerca da oportunidade, relevância e do conservadorismo contábil utilizando dados em painel. In: CONGRESSO ANPCONT, 3, 2008, Salvador. *Anais...* São Paulo: ANPCONT, 2008.
- ARAÚJO, R. *O impacto do esporte na economia*. Publicado em Exame.com, no dia 17 ago. 2010, às 17h59. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/rede-de-blogs/novas-arenas/2010/08/17/o-impacto-do-esporte-na-economia/>>. Acesso em: 20 fev. 2013.
- ARGENTINA. *Ley n ° 19.550*. Texto ordenado de la ley de sociedades comercial, publicada en el Boletín Oficial N ° 22.409 con fecha 25 de abril de 1972. Disponível em: <<http://www.cnv.gov.ar/LeyesYReg/Leyes/19550.htm>>. Acesso em: 09 ago. 2012.
- ASHTON, M. S. G.; FAGUNDES, C. A Copa do Mundo de Futebol FIFA 2014: turismo e desdobramentos socioeconômicos para a região metropolitana de Porto Alegre. *EFDeportes.com*, Revista Digital. Buenos Aires, año 16, n. 156, may., 2011. Disponível em: <<http://www.efdeportes.com/>>. Acesso em: 20 fev. 2013.
- ASSAF NETO, A. *Finanças corporativas e valor*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, v. 6, n. 2, p. 159–178, 1968.
- BARAJAS, A.; RODRÍGUEZ, P. Spanish football clubs' finances: crisis and player salaries. *International Journal of Sport Finance*, West Virginia University, v. 5, p. 52-66, 2010.
- BARDIN, L. *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70, 2004.
- BARNEY, J. B. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.
- BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M.; WILLIAMS, C. Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting & Economics*, v. 54, n. 1, p. 68-93, Aug., 2012. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1585404>>. Acesso em: 02 set. 2012.
- BASSI, L. J. Harnessing the power of intellectual capital. *Training and Development*, v. 51, n. 12, p.25-31, dec., 1997.
- BASTOS, P. S. S.; PEREIRA, R. M.; TOSTES, F. P. A evidenciação contábil do ativo intangível (atletas) dos clubes de futebol. *Pensar contábil*, Rio de Janeiro, v. 9, n. 36, 2007.
- BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, n. 24, p. 3-37, 1997.
- BAUM, W. M. On two types of deviation from the matching law: bias and under matching. *Journal of the Experimental Analysis of Behavior*, n. 1, v. 22, p. 231-242, jul., 1974.
- BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Conversão de moedas*. 2013. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/conversao>>. Acesso em: 05 fev. 2013.
- BEAVER, W. H. The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, v. 6, n. 2, p. 67–92, 1968.
- BELÉM, V. C.; MARQUES, M. de M. A influência dos ativos intangíveis na rentabilidade do patrimônio líquido das empresas brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 12, São Paulo, 2012. *Anais...* São Paulo: USP, 2012.

BENKRAIEM, R.; LE ROY, F.; LOUHICHI, W. Sporting performances and the volatility of listed football clubs. *International Journal of Sport Finance, Fitness Information Technology*, West Virginia University, v. 6, n.4, p. 283-297, nov., 2011.

BOMFIM, P. R. C. M.; ALMEIDA, R. S.; GOUVEIA, V. A. L.; MACEDO, M. A. da S.; MARQUES, J. A. V. da C.. Utilização de análise multivariada na avaliação do desempenho econômico-financeiro de curto prazo: uma aplicação no setor de distribuição de energia elétrica. *Revista ADM.MADE*, ano 11, v.15, n.1, p.75-92, jan./abr., 2011.

BONTIS, N. Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and model. *Management Decision*, v. 36, n. 2, p. 63-76, feb., 1998.

BORTOLUZZI, S. C.; LYRIO, M. V. L.; ENSSLIN, L. Avaliação de desempenho econômico-financeiro: uma proposta de integração de indicadores contábeis tradicionais por meio da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista (MCDA-C). In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 15, 2008, Curitiba. *Anais...* Curitiba: CBC, 2008. CD-ROM.

BOTOSAN, C. A. Disclosure level and the cost of capital. *The Accounting Review*, v. 72, n. 3, p. 323-349, jul., 1997.

BRASIL. *Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____. *Lei nº. 6.385, de 07 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 09 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____. *Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998*. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 25 mar. 1998. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____. *Lei nº 9.981, de 14 de julho de 2000*. Altera dispositivos da Lei nº. 9.615, de 24 de março de 1998, e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 17 jul. 2000. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9981.htm>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____. *Lei nº 10.264, de 16 de julho de 2001*. Acrescenta inciso e parágrafos ao art. 56 da Lei nº. 9.615, de 24 de março de 1998, que institui normas gerais sobre desporto. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 17 jul. 2001. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10264.htm>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____. *Lei nº 10.672, de 15 de maio de 2003*. Altera dispositivos da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 16 mai. 2003. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/L10.672.htm>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____. *Lei nº 11.118, de 19 de maio de 2005*. Acrescenta parágrafos ao art. 10 da Lei nº. 9.615, de 24 de março de 1998, e prorroga os prazos previstos nos arts. 30 e 32 da Lei nº. 10.826, de 22 de dezembro de 2003. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 20 mai. 2005. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11118.htm>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____. *Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007*. Altera e revoga dispositivos da Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 28 dez. 2007. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm#art1>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____. *Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009*. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários, institui regime tributário de transição e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm#art1>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____. *Lei nº 12.395, de 16 de março de 2011*. Altera as Leis nº. 9.615, de 24 de março de 1998, que institui normas gerais sobre desporto, e 10.891, de 9 de julho de 2004, que institui a Bolsa-Atleta; cria os Programas Atleta Pódio e Cidade Esportiva; revoga a Lei nº. 6.354, de 2 de setembro de 1976; e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 17 mar. 2011. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12395.htm>. Acesso em: 09 nov. 2011.

BROOKING, A. *Intellectual capital: core asset for the third millennium enterprise*. Boston: Thomson Publishing Inc., 1996.

BURSESI, N. H.; CARRATALA, J. M. *Valoracion de los activos intangibles em entidades deportivas: clubes de fútbol – derechos de pase de futbolistas profesionales costos de formación de jugadores propios y otros activos intangibles específicos*. In: CONGRESO DEL INSTITUTO INTERNACIONAL DE COSTOS, 8, Punta del Este, 2003. *Anais...* Punta del Este: IIC, 2003.

BUSHMAN, R.; CHEN, Q.; ENGEL, E.; SMITH, A. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. *Journal of Accounting & Economics*, v. 37, n. 2, p. 167-201, 2004.

CAMARGOS, M. A. de; BARBOSA, F. V. Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro, ocorridos entre 1995 e 1999. *Caderno de Pesquisas em Administração*, São Paulo, v. 12, n. 2, p. 99-115, abr./jun., 2005.

CAMPBELL, J.; LO, A; MACKINLAY, C. *The econometric of financial markets*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 1997.

CAMPESTRINI, G. R. H. *Responsabilidade social na formação de praticantes para o futebol: análise do processo de formação em clubes brasileiros*. 2009. 297 f. Dissertação (Mestrado em Gestão do Desporto) – Universidade Técnica de Lisboa, Faculdade de Motricidade Humana, 2009. Disponível em: <http://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/1354/1/Tese%20M_Geraldo%20Campestrini.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2011.

_____; LUZ, A. de P. R. G.; MORENO, V. M.; CUNHA, L. M. F. F. da. Análise da responsabilidade social corporativa no futebol: comparação entre clubes espanhóis, portugueses e brasileiros. In: EASM CONFERENCE, Praga, set., 2010. Disponível em: <www.easm2010.com>. Acesso em: 20 fev. 2012.

CAMPOS, O. V.; LAMOUNIER, W. M.; BRESSAN, V. G. F. Retornos das ações e o lucro: avaliação da relevância da informação contábil. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 6, n. 16, p. 20-38, 2012.

CARDOSO, V. I. C.; MAIA, A. B. G. R.; PONTE, V. M. R. Práticas de disclosure do ativo intangível em clubes de futebol. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 12, 2012, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2012.

CARVALHO, J.; ARAÚJO, D. Modelo eco-físico da performance: contributo para a unificação do estudo do desempenho desportivo físico. In: VOLOSOVITCH, A.; FERREIRA, A. P. (Eds.) *Fundamentos e aplicações em análise do jogo*. Lisboa: FMH, 2011. Disponível em: <[http://www.fmh.utl.pt/spertlab/files/Carvalho&Araujo\(in%20press\).pdf](http://www.fmh.utl.pt/spertlab/files/Carvalho&Araujo(in%20press).pdf)>. Acesso em: 09 fev. 2012.

CARVALHO, F. L.; BIALOSKORSKI NETO, S. Identificação dos principais indicadores para avaliação de desempenho financeiro de cooperativas agropecuárias. In: CONGRESSO DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E SOCIOLOGIA RURAL, 45, Londrina, *Anais...* Londrina, julho de 2007.

CARVALHO, F. M.; KAYO, E. K.; MARTÍN, D. M. L. Tangibilidade e intangibilidade na determinação do desempenho persistente de firmas brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 14, n. 5, p. 871-889, set./out., 2010.

CARVALHO, F.; MARQUES, M. C.; CARVALHO, J. L. Redes interorganizacionais, poder e dependência no futebol brasileiro. *Organizações & Sociedade*, v.16, n. 48, jan./mar., 2009.

CAZAVAN-JENY, A.; JEANJEAN, T.; JOOS, P. Accounting choice and future performance: the case of R&D accounting in France. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 30, n. 2, p. 145–165, 2011.

CECYT – CENTRO DE ESTUDIOS CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS. Informe del área contabilidad del CECyT nº 23/2005, activos intangibles (excepto llave de negocio). Revisado con las modificaciones normativas vigentes al 31 de julio de 2005. Disponível em: <http://www.facpce.org.ar:8080/miniportal/archivos/informes_del_cecyt/area_contabilidad_informe_23.pdf>. Acesso em 19 ago. 2012.

CEE – Comunidade Econômica Europeia. *Regulamento CE nº. 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho*, de 19 de Julho de 2002. Relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade. 2002. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2002:243:0001:000:pt:PDF>>. Acesso em: 21 jul. 2012.

_____. *Quarta Directiva 78/660/CEE do Conselho*, de 25 de Julho de 1978, baseada no artigo 54º, nº 3, alínea g), do Tratado. Relativa às contas anuais de certas formas de sociedades. Jornal Oficial nº L 222 de 14/08/1978 p. 0011 - 0031. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=celex:31978l0660:PT:HTML>>. Acesso em: 21 jul. 2012.

_____. *Sétima Directiva 83/349/CEE do Conselho*, de 13 de Junho de 1983, baseada no nº 3, alínea g), do artigo 54º do Tratado. Relativa às contas consolidadas. Jornal Oficial nº L 193 de 18/07/1983 p. 0001 – 0017. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2002:243:0001:000:pt:PDF>>. Acesso em: 21 jul. 2012.

_____. *Oitava Directiva 84/253/CEE do Conselho*, de 10 de Abril de 1984, fundada no nº 3, alínea g), do artigo 54º do Tratado CEE. Relativa à aprovação das pessoas encarregadas da fiscalização legal dos documentos contabilísticos. Jornal Oficial nº L 126 de 12/05/1984 p. 0020 – 0026. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=celex:31984l0253:PT:HTML>>. Acesso em: 21 jul. 2012.

CFC – Conselho Federal de Contabilidade. *Resolução CFC nº 750, de 29 de dezembro de 1993*, que dispõe sobre os princípios fundamentais de contabilidade. 1993. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_750.doc>. Acesso em: 20 jul. 2012.

_____. *Resolução CFC nº 774*, de 16 de dezembro de 1994, que aprova o apêndice à resolução sobre os princípios fundamentais de contabilidade. 1994. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_774.doc>. Acesso em: 20 jul. 2012.

_____. *Resolução CFC nº 1005*, de 17 de setembro de 2004, que aprovou a NBC T 10.13 – Dos Aspectos Contábeis Específicos em Entidades Desportivas Profissionais. 2004. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_1005.doc>. Acesso em: 20 jan. 2012.

_____. *Resolução CFC nº 1055*, de 07 de outubro de 2005. Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, e dá outras providências. 2005. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_1055.doc>. Acesso em: 30 jun. 2012.

_____. *Resolução CFC nº 1282/2010*, de 28 de maio de 2010, que atualiza e consolida dispositivos da Resolução CFC nº. 750/93, que dispõe sobre os princípios fundamentais de contabilidade. 2010. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_1282.doc>. Acesso em: 20 jul. 2012.

CHAUVIN, K. W.; HIRSCHEY, M. Adversiting, R&D expenditures and the market value of the firm. *Financial Management*, v. 22, n. 4, p.128-140, 1993.

COLAUTO, R. D.; MOREIRA, R. de L.; ANGOTTI, M.; BISPO, O. N. de A. Conservadorismo e a qualidade informacional dos resultados contábeis publicados: um estudo em siderúrgicas brasileiras. *Estudos do ISCA*, v. 4, n. 2, p. 10-25, 2010.

CONNOLLY, R. A.; HIRSCHEY, M. Firm size and the effect of R&D on Tobin's q. *R&D Management*, v. 35, n. 2, p. 217-223, 2005.

COSTA, C. E. S. *Processo de empresarização nos clubes de futebol e as consequências sobre o controle dos clubes*. 2005. 208 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2005. Disponível em: <<http://www.tede.ufsc.br/teses/PCAD0670.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2011.

COSTA, R. Assessing intellectual capital efficiency and productivity: an application to the Italian yacht manufacturing sector. *Expert Systems with Applications*, v. 39, p. 7255–7261, 2012.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. *Pronunciamento Conceitual Básico (R1) - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro*, de 2 de dezembro de 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pronunciamentosIndex.php>>. Acesso em: 30 dez. 2011.

_____. *Pronunciamento técnico CPC 04. Pronunciamento Técnico CPC 04 – Ativo Intangível*, de 3 de outubro de 2008. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/mostraOrientacao.php?id=27>>. Acesso em: 06 set. 2010.

_____. *Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) – Ativo Intangível*, de 05 de novembro de 2010. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC04_R1.pdf>. Acesso em: 30 mar. 2011.

CRISÓSTOMO, V. L. Ativos intangíveis: estudo comparativo dos critérios de reconhecimento, mensuração e evidenciação adotados no Brasil e em outros países. *Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 12, n. 1, p. 50-68, 2009.

_____; FREIRE, F. de S.; VASCONCELLOS, F. C. Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 2010. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1587023>>. Acesso em: 10 jul. 2012.

CRUZ, S. N. da S. R. A. Modelo de valorização do direito desportivo resultante da formação. 2012. 297 f. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Instituto Superior de Contabilidade e Administração, Universidade de Aveiro. 2012. Disponível em: <<http://ria.ua.pt/handle/10773/9207>>. Acesso em: 20 fev. 2013.

CUSTODIO, R. dos; REZENDE, A. J. A evidenciação dos direitos federativos nas demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9, 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2009.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. *Deliberação CVM nº 553*, de 12 de novembro de 2008. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 04 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de Ativos Intangíveis. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos_Redir.asp?Tipo=D&File=%5Cdeli%5Cdeli553.doc>. Acesso em: 06 set. 2010.

_____. *Deliberação CVM nº 644*, de 02 de dezembro de 2010. Aprova o pronunciamento técnico CPC 04 (R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC sobre ativo intangível. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos_Redir.asp?Tipo=D&File=%5Cdeli%5Cdeli644.doc>. Acesso em: 30 mar. 2011.

_____. *Instrução CVM nº. 247*, de 27 de março de 1996. Dispõe sobre a avaliação de investimentos em sociedades coligadas e controladas e sobre os procedimentos para elaboração e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas, para o pleno atendimento aos Princípios Fundamentais de Contabilidade, altera e consolida as Instruções CVM nº 01, de 27 de abril de 1978, nº 15, de 03 de novembro de 1980, nº 30, de 17 de janeiro de 1984, e o artigo 2º da Instrução CVM nº 170, de 03 de janeiro de 1992, e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?Tipo=I&File=/inst/inst247.htm>>. Acesso em: 30 jul. 2012.

_____. *Instrução CVM nº. 285*, de 31 de julho de 1998. Altera o art. 14 da Instrução CVM nº 247, de 27 de março de 1996, que dispõe sobre a avaliação de investimentos em sociedades coligadas e controladas e sobre os procedimentos para elaboração e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=/inst/inst285.htm>>. Acesso em: 30 jul. 2012.

DAHMASH, F. N.; DURAND, R. B.; WATSON, J. The value relevance and reliability of reported goodwill and identifiable intangible assets. *The British Accounting Review*, v. 41, p. 120–137, 2009.

DANTAS, M. G. da S.; BOENTE, D. R. A utilização da análise envoltória de dados na medição de eficiência dos clubes brasileiros de futebol. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v. 23, n. 4, p. 101-130, abr./jun. 2012.

DE LUCA, M. M. M.; MAIA, A. B. G. R.; CARSOLO, V. I. da C.; GALLON, A. V.; CUNHA, J. V. A. da. Intangible assets of innovative brazilian firms: a comparative analysis of firms with and without superior and sustained performance. In: AIB LATIN AMERICA CHAPTER ANNUAL CONFERENCE, Miami, 2012. *Anais...* Miami: AIB, 2012.

DELOITTE – DELOITTE & TOUCHE. A global trend accelerates. *IFRS Insights*, v. 1, may, 2008. Disponível em: <www.deloitte.com/us/ifrs>. Acesso em: 02 set. 2012.

_____. *Fan power: football money league sports business*. Sports Business Group, February 2012. Disponível em: <<http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Sweden/Local%20Assets/Documents/FootballMoneyLeague%202012-uk-sbg-dfml-2012-final120209.pdf>>. Acesso em: 20 jul. 2012.

DEUTSCHLAND. *Handelsgesetzbuch*. 1897. Disponível em: <<http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/index.html>>. Acesso em: 03 set. 2012.

DREBES, F. S. *Abertura de capital de clubes de futebol*. 2009. 68 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) – Pós-Graduação em Mercado de Capitais, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009.

DRSC – DEUTSCHE RECHNUNGSLEGUNGS STANDARDS COMMITTEE. *Entwurf Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 14*. 2001. Disponível em: <<http://www.standardsetter.de/drsc/docs/drafts/14.html#tz1>>. Acesso em: 12 ago. 2012.

_____. *DRS 12 Immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens*. 2012a. Disponível em: <http://www.standardsetter.de/drsc/docs/drs_summaries/12.html>. Acesso em 10 ago. 2012.

_____. *Über uns*. 2012b. Disponível em: <<http://www.drsc.de/>>. Acesso em 10 ago. 2012.

EBERHARTINGER, E. L. E. The impact of tax rules on financial reporting in Germany, France, and the UK. *The International Journal of Accounting*, v. 34, n.1, p. 93-119, 1999.

EDVINSSON, L.; MALONE, M. S. *Capital intelectual: descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos*. São Paulo: Makron Books, 1998.

EKELUND, P. A rentabilidade das associações de times de futebol: os exemplos das ligas de futebol da Itália e da Inglaterra. In: CONGRESSO INTERNACIONAL EAESP DE GESTÃO DE ESPORTES, 1. *Anais...* São Paulo: FGV, 1998.

ENSSLIN, S. R.; CARVALHO, F. N. Voluntary disclosure of intellectual capital in the brazilian context: an investigation informed by the international context. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, v. 4, n. 4, p. 478-500, 2007.

_____; CARVALHO, F. N. de.; GALLON, A. V.; ENSSLIN, L. Uma metodologia multicritério (MCDA-C) para apoiar o gerenciamento do capital intelectual organizacional. *Revista de Administração Mackenzie*, v. 9, n. 7, p. 136-163, 2008.

ESPAÑA. *Real decreto, de 22 de agosto de 1885, que publica el Código de Comercio*. Ministerio de Gracia y Justicia, Boletín Oficial [del] Estado, Textos Legales, n. 15, ed. 21, nov. 1996. Disponível em: <<http://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1885-6627>>. Acesso em: 02 set. 2012.

_____. *Real decreto n.º 1.51, de 16 de novembro de 2007, que aproba el Plan General de Contabilidad*. Ministerio de Gracia y Justicia, *Boletín Oficial [del] Estado*, suplement. BOE n. 278, nov., 2007. Disponível em: <<http://www.boe.es/boe/dias/2007/11/20/pdfs/C00001-00152.pdf>>. Acesso em: 02 set. 2012.

FACPCE – FEDERACIÓN ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONOMICAS. *FACPCE n.º 09*. 2008. Disponível em: <<http://www.facpce.org.ar>>. Acesso em: 20 set. 2012.

_____. *FACPCE n.º 17*. 2008. Disponível em: <<http://www.facpce.org.ar>>. Acesso em: 20 set. 2012.

_____. *FACPCE n. ° 18*. 2008. Disponível em: <<http://www.facpce.org.ar>>. Acesso em: 20 set. 2012.

_____. *FACPCE n. ° 21*. 2008. Disponível em: <<http://www.facpce.org.ar>>. Acesso em: 20 set. 2012.

FAVERO, P. *Os donos do campo e os donos da bola: alguns aspectos da globalização no futebol*. 2009. 118 f. Dissertação (Mestrado em Geografia Humana) – Universidade de São Paulo. São Paulo, 2009.

FÁVERO, L. P; BELFIORE, P; DA SILVA, F. L; CHAN, B. L. *Modelagem multivariada para tomada de decisões*. São Paulo: Campus, 2009.

FIELD, A. *Descobrendo a estatística usando SPSS*. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FIFA – FÉDÉRATION INTERNATIONALE DE FOOTBALL ASSOCIATION. *Governança no futebol: controle de transferências*. 2011a. Disponível em: <<http://pt.fifa.com/aboutfifa/organisation/footballgovernance/transfereatchingsystem.html>>. Acesso em: 20 nov. 2011.

_____. *400 clubes receberão benefícios da Copa do Mundo da FIFA*. 2011b. Disponível em: <<http://pt.fifa.com/worldcup/archive/southafrica2010/organisation/media/newsid=1360385/index.html>>. Acesso em: 02 mar. 2012.

FIGUEIREDO, D. *A profissionalização das organizações do futebol: um estudo de casos múltiplos sobre a estratégia, estrutura e ambiente dos clubes brasileiros*. 2011. 266 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Pós-Graduação e Pesquisas em Administração, Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte, 2011. Disponível em: <<http://pt.scribd.com/doc/64746448/18/Universo-e-Coleta-de-Dados>>. Acesso em: 06 fev. 2011.

FLAMHOLTZ, E. *Human resources accounting*. Londres: Jossey-Bass Publishers, 1985.

FLEURY, M. T. L.; FLEURY, A. C. C. Competence building in international networks: the case of the telecommunications industry. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD – ENANPAD, 27, 2003, Atibaia. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2003.

FORBES. *Soccer team valuations*. Special Report, 2009. Disponível em: <http://www.forbes.com/lists/2009/34/soccer-values-09_Soccer-TeamValuations_Rank.html>. Acesso em: 20 nov. 2011.

FRANCE. *Règlement n° 2004-06, n° 2004-08 e n° 2004-15*, de 23 de novembro de 2004, que alteram o Plan Comptable Général. Journal Officiel [du] France 01 jan. 2005. Disponível em: <<http://www.plancomptable.com/index.htm>>. Acesso em: 02 set. 2012.

_____. *Comercial code (dernière modification du texte le 15 avril 2010)*. Disponível em: <<http://www.wipo.int/wipolex/en/details.jsp?id=6044>>. Acesso em: 02 set. 2012.

FRC – FINANCIAL REPORTING COUNCIL. *FRS 11, on 31 july 1992*, sets out accounting for subsidiary undertakings. 1992. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *FRS 3, on 31 october 1992*, sets out the reporting financial performance. 1992. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *FRS 10, on 31 december 1997*, sets out the principles and methodology for accounting for goodwill and intangible assets. 1997. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *FRS 11, on 23 december 1998*, sets out the principles and methodology for accounting for impairments of fixed assets and goodwill. 1998. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *SSAP 2: disclosure of accounting policies*. 1972. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *SSAP 12 (revised): accounting for depreciation*. 1991. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *SSAP 13: accounting for research and development*. 1989. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

GABRIEL, F.; SILVEIRA, A. D. M. da. Qualidade da Informação Contábil e Análise de sua Relação com a Estrutura de Governança Corporativa das Firms no Brasil. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11, 2011, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2011.

GALDI, F. C. *Estratégias de investimento em ações baseadas na análise das demonstrações contábeis: é possível prever o sucesso?* 2008. Tese (Doutorado em Contabilidade). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, 2008.

GALLON, A. V.; SOUZA, F. C. de; ROVER, S.; ENSSLIN, S. R. Um estudo reflexivo da produção científica em capital intelectual. *Revista de Administração Mackenzie*, v. 9, n. 4, edição especial, p. 142-172, 2008.

_____; LYRIO, M. V. L.; ENSSLIN, S. R. Gerenciamento do capital intelectual de uma EBT incubada: a contribuição da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD – ENANPAD, 32, 2008, Rio de Janeiro. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2008. CD-ROM.

GARCIA-DEL-BARRIO, P.; SZYMANSKI, S. Goal: profit maximization versus win maximization in soccer. *Review of Industrial Organization*, v. 34, n. 1, p. 45–68, 2009.

GARGANTA, J. A análise da performance nos jogos desportivos: revisão acerca da análise do jogo. *Revista Portuguesa de Ciências do Desporto*, v. 1, n. 1, p. 57–64, 2001.

GASPARETTO, V. O papel da contabilidade no provimento de informações para avaliação do desempenho empresarial. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, ano 1, v. 1, n. 2, p. 11-40, jul./dez., 2004.

GIMENES, R. M. T.; GIMENES, F. M. P. Aplicabilidade da análise dinâmica do capital de giro como instrumento de avaliação da gestão financeira em cooperativas agropecuárias. *Revista Gestão.Org*, v. 7, n. 3, p. 363-374, set./dez., 2009.

GIOVANNETTI, B.; ROCHA, B. de P.; SANCHES, F. M.; SILVA, J. C. D. da. Medindo a fidelidade das torcidas brasileiras: uma análise econômica no futebol. *Revista Brasileira de Economia [online]*, v. 60, n. 4, p. 389-406, 2006. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rbe/v60n4/a04v60n4.pdf>>. Acesso em: 31 jul. 2012.

GOMES, S. M. da S.; SAMPAIO, M. S.; DIAS FILHO, J. M.; LIMA FILHO, R. N. Evidenciação de informações socioambientais, teoria da legitimidade e isomorfismo: um estudo com mineradoras brasileiras. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 17, Belo Horizonte, 2010. *Anais...* Belo Horizonte: ABC, 2010. CD-ROM.

GRANDE, J. F.; STEDILE, R. M.; BOFF, M. L.; BEZERRA, F. A. Caracterização das diferentes formas de tratamento dos ativos intangíveis e do goodwill nos países do Mercosul.

In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO – SEMEAD-FEA/USP, 11, São Paulo, 2008. *Anais...* São Paulo: SEMEAD, 2008. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp.br/semead/11semead/resultado/trabalhosPDF/832.pdf>>. Acesso em: 02 jul. 2012.

GRYNBERG, C. *O impacto do patrocínio esportivo no consumidor: um modelo para mensuração de sua efetividade*. 2007. 169 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.

GUERREIRO, R. Um modelo de sistema de informação contábil para mensuração do desempenho econômico das atividades empresariais. *Caderno de Estudos [online]* – FIPECAFI, São Paulo, n. 4, mar., 1992.

GUIMÓN, J. Policies to benefit from the globalization of corporate R&D: an exploratory study for EU countries. *Technovation*, v. 31, p. 77–86, 2011.

GÜREL, S. P.; EKMEKCI, Y. A. Measuring intellectual capital for football clubs: evidence from turkish first division football league. In: XIII IASE AND III ESEA CONFERENCES ON SPORTS ECONOMICS, UNIVERSITY OF ECONOMICS, Prague, Czech Republic, 2011. Disponível em: <<http://www.sporteconomicsprague.cz/proceedings.pdf>>. Acesso em: 22 dez. 2011.

HAIL, L. The impact of voluntary corporate disclosures on the ex ante cost of capital for swiss firms. *European Accounting Review*, v. 11, p. 741-743, may, 2002.

HAIR JR., J. F.; BLACK, B.; BABIN, B.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L. *Análise multivariada de dados*. 5 ed. São Paulo: Bookman, 2007.

HART, O. Corporate governance: some theory and implications. *The Economic Journal*, v.105, n. 430, p. 678-89, 1995.

HELPERT, E. A. *Techinques of financial analysis: a practical guide to measuring business performance*. 9. ed. New York: McGraw-Hill, 1996.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. *Teoria da contabilidade*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

HOLANDA, A. P.; MENESES, A. F. de; MAPURUNGA, P. V. R.; DE LUCA, M. M. M.; COELHO, A. C. D. Determinantes do nível de disclosure em clubes brasileiros de futebol. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ [online]*, Rio de Janeiro, v. 17, n.1, p. 2 - p. 17, jan./abril, 2012.

HUGHES, M.; BARTLETT, R. The use of performance indicators in performance analysis. *Journal of Sports Science*, v. 20, n. 10, p. 739–754, 2002.

HÜEGH-KROHN, N. E. J.; KNIVSFLA, K. H. Accounting for intangible assets in Scandinavia, the UK, the US, and by the IASC: challenges and a solution. *The International Journal of Accounting*, v. 35, n. 2, p. 243-265, 2000.

IASB – INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *IAS 38: intangible assets*. International Accounting Standards Committee, London, September, 1998. Disponível em: <<http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/149D67E2-6769-4E8F-976D-6BABEB783D90/0/IAS38.pdf>>. Acesso em: 06 nov. 2011.

_____. *Conceptual framework for financial reporting 2010*. International Accounting Standards Committee, London, September, 2010. Disponível em: <<http://www.iasplus.com/en/standards/standard4>>. Acesso em: 28 ago. 2012.

_____. *IAS 8: accounting policies, changes in accounting estimates and errors*. International Accounting Standards Committee, London, September, 2003. Disponível em: <<http://www.iasplus.com/en/standards/standard8>>. Acesso em: 28 ago. 2012.

_____. *Who we are and what we do*. 2012. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/The-organisation/Documents/WhoWeAre2012MarchEnglish.pdf>>. Acesso em: 28 ago. 2012.

IFFHS – INTERNATIONAL FEDERATION OF FOOTBALL HISTORY & STATISTICS. *Present club world ranking (top 400)*. 2012. Disponível em: <<http://www.iffhs.de/?10f42e00fa2d17f73702fa3016e23c17f7370eff3702bb1c2bbb6f28f53512>>. Acesso em: 02 fev. 2012.

IFRS – INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS. *IAS 3 (R): business combinations*, April, 2010. Disponível em: <<http://www.iasplus.com/en/standards/standard43>>. Acesso em: 11 set. 2012.

_____. *IAS 21: the effects of changes in foreign exchange rates*, December, 2003. Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias21_en.pdf>. Acesso em: 11 set. 2012.

ITALIA. *R.D. 16 marzo 1942, n. 262 approvazione del testo del Codice Civile Italiano*. 1942. Disponível em: <http://www.jus.unitn.it/cardozo/obiter_dictum/codciv/codciv.htm>. Acesso em: 20 set. 2012.

IUDÍCIBUS, S. de; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R., SANTOS, A. *Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades anônimas de acordo com as normas internacionais e do CPC*. Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras – FINECAFI/FEA/USP. São Paulo: Atlas, 2010.

_____. *Teoria da contabilidade*. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

KADRI, M. H.; AZIZ, R. A.; IBRAHIM, M. K. Value relevance of book value and earnings: evidence from two different financial reporting regimes. *Journal of Financial Reporting & Accounting*, v. 7, n. 1, p. 1-16, 2009.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. *The balanced scorecard: translating strategy into action*. Boston: Harvard Business School, 1996.

_____. *A estratégia em ação: balanced scorecard*. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1997.

KAYO, E. K. *A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas*. 2002. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia e Administração/Universidade de São Paulo, 2002.

_____; KIMURA, H.; MARTIN, D. M. L.; NAKAMURA, W. T. Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v.10, n. 3, jul./set., 2006.

_____; TEH, C. C.; BASSO, L. F. C. A influência dos ativos intangíveis sobre a estrutura de capital. *Revista de Administração da USP*, São Paulo, v. 41, n. 2, p. 158-168, abr. /jun., 2006.

KRAMER, J. P.; MARINELLI, E.; IAMMARINO, S.; DIEZ, J. R. Intangible assets as drivers of innovation: empirical evidence on multinational enterprises in German and UK regional systems of innovation. *Technovation*, v. 31, p. 447–458, 2011.

KRAUTER, E. Medidas de avaliação de desempenho financeiro e criação de valor: um estudo com empresas industriais. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA – SEGET, 3, Rezende, *Anais...* Rezende, 2006.

- LAM, B. *Modelo de negócio para clubes de futebol: uma comparação entre Brasil e Europa*. 2006. 134 f. Dissertação (Mestrado em Ciências em Engenharia de Produção) – COPPE/Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006.
- LEITE, D. U.; PINHEIRO, L. E. T. Disclosure de ativo intangível: um estudo dos clubes de futebol brasileiros. In: CONGRESSO NACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS – ADCONT, 3, Rio de Janeiro, 2012. *Anais...* Rio de Janeiro: UFRJ, 2012.
- LEONCINI, M. P.; SILVA, M. T. A gestão estratégica de clubes de futebol vista através do caso Manchester United. In: ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO - ENEGEP, 20, 2000, São Paulo. *Anais...* São Paulo: ENEGEP, 2000. CD-ROM.
- LEUZ, C.; VERRECCHIA, R. E. The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research*, v. 38, p. 91-124, 2000.
- LEV, B. *Intangibles: management, measurement and reporting*. Washington: Brookings Institution Press, 2001.
- _____; THIAGARAJAN, S. R. Fundamental information analysis. *Journal of Accounting Research*, v. 31, n. 2, 1993.
- LFP – LIGUE DE FOOTBALL PROFESSIONNEL. *Comptes individuels des clubs: saison 2010/2011*. Commission de Contrôle des Clubs Professionnels, Dec., 2011.
- LHAOPADCHAN, S. Fair value accounting and intangible assets: goodwill impairment and managerial choice. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, v. 18, p. 120-130, 2010.
- LI, J.; MANGENA, M.; PIKE, R. The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure. *The British Accounting Review*, v. 44, p. 98–110, 2012.
- LIMA, G. *Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras*. 2007. 118 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-26112007-165145/>>. Acesso em: 04 mar. 2012.
- LOPES, A. B.; MARTINS, E. *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*. São Paulo: Atlas, 2005.
- LOZANO, F. J. M.; GALLEGO, A. C. Deficits of accounting in the valuation of rights to exploit the performance of professional players in football clubs: a case study. *Journal of Management Control*, v. 22, n. 3, p. 335-357, 2011.
- MACEDO, M. A. DA S.; CORRAR, L. J. Análise do desempenho contábil-financeiro de seguradoras no Brasil no ano de 2007: um estudo apoiado em análise hierárquica (AHP). *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v. 21, n. 3, p. 135-165, jul./set., 2010.
- MACHADO, C. do C. *História do futebol catarinense*. Florianópolis: Insular, 2000.
- MAGALHÃES, P. *Percepções e práticas de responsabilidade social empresarial no futebol profissional português: o caso dos três grandes*. 2010. 90 f. Dissertação (Mestrado em Gestão) – Instituto Universitário de Lisboa – ISCTE, Lisboa, 2010. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10071/2843>>. Acesso em: 09 nov. 2011.
- MARION, J. C. *Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial*. São Paulo: Atlas, 2002.

- MARKARIAN, G.; POZZA, L.; PRENCIPE, A. Capitalization of R&D costs and earnings management: evidence from Italian listed companies. *The International Journal of Accounting*, v. 43, p. 246–267, 2008.
- MAROCO, J. *Análise estatística: com utilização do SPSS*. 3 ed. Lisboa: Sílabo, 2007.
- MARQUES, D.; COSTA, A. Governança em clubes de futebol: um estudo comparativo de três agremiações no estado de São Paulo. *Revista de Administração da USP*, São Paulo, v. 44, n. 2, p.118-130, abr./maio/jun., 2009.
- MARTINS, C. F. G. Avaliação de empresas em apuração de haveres judiciais. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 18, 2008, Gramado. *Anais...* Gramado: CFC, 2008. CD-ROM.
- MEEK, G.; ROBERTS, C.; GRAY, S. Factors influencing voluntarily annual report disclosure by U.S., U.K., and continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, v. 26, p. 555-572, 1995.
- MEGNA, P.; KLOCK, M. The impact of intangible capital on Tobin's q in the semiconductor industry. *The American Economic Review*, v. 83, n. 2, p. 265-269, 1993.
- MEYER, J.; ROWAN, B. Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, v. 83, issue 2, p. 340-363, sep.,1977.
- MOLINA, J. P.; SOUZA, R. B. de L. de; BIANCHI, M. A evidenciação contábil em um clube desportivo de futebol: estudo de caso no Sport Club Internacional/RS. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 19, 2012, Belém/PA. *Anais...* Belém: CBC, 2012.
- MONTANDON, M.; NUNES, A. A. A.; MARQUES, J. A. V. C. Conversão de demonstrações contábeis pelo SFAS 52: um estudo sobre a propriedade da adoção do dólar justo na Aracruz Celulose S/A. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DE CUSTOS, 9, 2005, Florianópolis-SC. *Anais...* Florianópolis: ABC, 2005.
- MORAIS, A. I.; CURTO, J. D. Accounting quality and the adoption of IASB Standards – portuguese evidence. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, n. 48, p. 103-111, 2008.
- MORROW, S. Football club reporting: time for a new model? In: EUROPEAN ACADEMY OF MANAGEMENT – EURAM CONFERENCE, 12, 2012, Rotterdam. *Anais...* Rotterdam: EURAM, 2012.
- MÜLLER, A. N.; TELÓ, A. R. Modelos de avaliação de empresas. *Revista FAE*, Curitiba, v. 6, n. 2, p. 97-112, mai./dez., 2003.
- MURCIA, F. *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil*. 2009. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2009.
- MURRAY, B. *Uma história do futebol*. São Paulo: Hedra, 2000.
- NIYAMA, J. K. *Contabilidade internacional*. São Paulo: Atlas, 2005.
- NONAKA, I.; TAKEUCHI, H. *Criação de conhecimento na empresa*. Rio de Janeiro: Campus, 1997.
- O'DONNELL, D.; O'REGAN, P. The structural dimensions of intellectual capital: emerging challenges for management and accounting. *Southern African Business Review*, v. 4, n. 2, p. 14-20, 2000.

- O'HANLON, J. The relationship in time between annual accounting returns and annual stock market returns in the U.K. *Journal of Business Finance and Accounting*, v. 18, n. 3, p. 305-314, 1991.
- PACE, E. S. U.; BASSO, L. F. C.; SILVA, M. A. da. Indicadores de desempenho como direcionadores de valor. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 7, n. 1, mar., 2003. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-65552003000100003&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 07 dez. 2011.
- PALEPU, K. G.; HEALY, P. M.; BERNARD, V. L.; PEEK, E. *Business analysis and valuation: IFRS edition*. London: Thomson, 2007.
- PAULO, E. *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. 2007. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis). Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade de São Paulo. 2007.
- PENMAN, S. H. Financial statement information and the pricing of earnings changes. *The Accounting Review*, v. 67, n. 3. p. 563-577, July, 1992.
- _____. *Financial statement analysis and security valuation*. 2. ed. Boston: Irwin McGraw Hill, 2004.
- _____. Accounting for intangible assets: there is also an income statement. *ABACUS*, v. 45, n. 3, 2009.
- PENROSE, E.T. *The theory of the growth of the firm*. New York: Wiley, 1959.
- PEREIRA, C. A.; LEMES, S.; ALVES, D. L.; FERREIRA, H. C. A gestão estratégica de clubes de futebol: uma análise da correlação entre performance esportiva e resultado operacional. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4, 2004, São Paulo. *Anais...* São Paulo: Congresso USP, 2004. Disponível em: <<http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos42004/336.pdf>>. Acesso em 12 dez. 2011.
- PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista de Contabilidade & Finanças – USP*, São Paulo, n. 40, p. 7-24, jan./abr., 2006.
- PIGATTO, J. A. M.; LISBOA, L. P. Evolução e atual estado da contabilidade alemã. *Caderno de Estudos [online] – FIPECAFI*, São Paulo, n. 21, p. 01-20. 1999.
- PLURI CONSULTORIA. *Ranking Pluri de transparência dos clubes de futebol*. 2012. Pluri Consultoria Pesquisa, Valuation, Gestão e marketing Esportivo, Curitiba, PR, 2012. Disponível em: <<http://www.pluriconsultoria.com.br/uploads/relatorios/PLURI%20especial%20-%20A%20transparencia%20dosclubes.pdf>>. Acesso em: 09 fev. 2013.
- POHLMANN, M. C. Harmonização contábil no MERCOSUL: a profissão e o processo de emissão de normas: uma contribuição. *Caderno de Estudos [online] – FIPECAFI*, São Paulo, n.12, p. 01-19, 1995.
- RASCHKA, I. M.; WALLNER, R. J. G.; COSTA, K. B. de. Contabilidade esportiva: um estudo sobre a evidenciação das demonstrações contábeis dos clubes paulistas de futebol. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 10, 2010, São Paulo. *Anais...* São Paulo: Congresso USP, 2010.
- RCS – CROWE HORWATH RC S. *Valor das marcas dos 12 maiores clubes de futebol do Brasil*. 2. ed. 2009. Disponível em: <<http://www.rcsauditores.com.br/port/estudos.html>>. Acesso em: 20 nov. 2011.

_____. *Análise Crowe Horwath RCS: clubes brasileiros x clubes portugueses*. 2. ed., 2010. Disponível em: <<http://www.rcsauditores.com.br/port/estudos.html>>. Acesso em: 20 nov. 2011.

REZENDE, A. J.; CUSTÓDIO, R. dos S. Uma análise da evidenciação dos direitos federativos nas demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros. *REPeC - Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, v. 6, n. 3, art. 1, p. 229-245, jul./set., 2012.

_____; DALMÁCIO, F. Z.; PEREIRA, C. A. A gestão de contratos de jogadores de futebol na perspectiva da teoria da agência: o caso do clube atlético paranaense. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, Curitiba, v. 2, n. 3, p. 95-123, set./dez., 2010.

_____; _____. SALGADO, A. L. Nível de disclosure das atividades operacionais, econômicas e financeiras dos clubes brasileiros. *Contabilidade, Gestão e Governança*, Brasília, v. 13, n. 2, p. 36-50, maio/ago., 2010.

RICHARDSON, R. J.; WANDERLEY, J. C. V.; CORREIA, L. M.; PERES, M. H. M. *Pesquisa social: métodos e técnicas*. São Paulo: Atlas, 2008.

ROCHA, P. V.; VALE, J. C. F do; CAVALCANTE, L. de Q. B.; DE LUCA, M. M. M.; GALLON, A. V. Evidenciação do capital intelectual nos relatórios da administração dos bancos listados na BM&FBOVESPA. *Revista de Informação Contábil*, v. 5, n. 1, p. 68-90, jan./mar., 2011.

RODRIGUES JR., J. R. N. R.; ESPIRIDIDO, L. D.; ARAGÃO, V. M. C.; NIYAMA, J. K. Princípios contábeis europeus e brasileiros uma abordagem comparativa. *Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 2, n. 1, p. 111-132, 1999.

RODRÍGUEZ-PÉREZ, G.; SLOF, J.; SOLÀ, M.; TORRENT, M-G.; VILARDELL, I. Assessing the impact of fair-value accounting on financial statement analysis: a data envelopment analysis approach. *ABACUS*, v. 47, n. 1, p. 61-70, 2011.

ROLIM, M. V. *Estudo de nível de disclosure dos ativos intangíveis das empresas britânicas pertencentes ao índice FTSE 100*. 2009. 137 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, Minas Gerais, 2009.

ROSS, G.; ROSS, J. Measuring your company's intellectual performance. *Long Range Planing*, v. 30, n. 3, p. 413-426, 1997.

ROOS, J.; EDVINSSON, L.; ROOS, G. *Intellectual capital: navigating the new business landscape*. New York: New York University Press, 1998.

ROWBOTTOM, N. *Intangible asset accounting and accounting policy selection in the football industry*. 1998. 347 f. Tese (Doutorado em Filosofia) – Faculty of Commerce and Social Science, University of Birmingham, 1998. Disponível em: <http://etheses.bham.ac.uk/899/1/Rowbottom99PhD_A1a.pdf>. Acesso em: 22 dez. 2011.

RUMELT, R. P. Foreword. In: HAMEL, G.; HEENE, A. (Eds). *Competence-based competition*. New York, John Wiley, 1984, p. 15-19.

SANTAMARÍA, L.; JESÚS NIETO, M.; MILES, I. Service innovation in manufacturing firms: Evidence from Spain. *Technovation*, v. 32, p. 144-155, 2012.

SANTORO, L. F. *Direitos federativos x econômicos*. Futebol & Negócio, 2009. Disponível em: <<http://futebolnegocio.wordpress.com/2009/02/08/direitos-federativos-x-economicos/>>. Acesso em: 28 fev. 2012.

- SANTOS, D. F. dos. *O valor contábil do ativo jogador de futebol*. Futebol De Fato! 2004. Disponível em: <<http://www.dfsgol.com.br/blog.php?cod=19>>. Acesso em: 28 fev. 2012.
- SANTOS, A. F. dos. *Aplicação da análise envoltória de dados no estudo comparativo entre gestão econômico-financeira do clubes de futebol versus desempenho no ranking de clubes da CBF*. 2010. 112 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis do Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, Santa Catarina, 2010.
- SANTOS, M. dos; SANTOS, J. O. dos. Avaliação da liquidez da empresa por métodos alternativos: diminuindo a exposição ao risco de crédito. *RIC - Revista de Informação Contábil*, v. 2, n. 2, p. 43-60, abr./jun., 2008.
- SANTOS, P. S. A. dos; DANI, A. C.; RIBEIRO FILHO, J. T. de. Qualidade informacional contábil das companhias de tecnologia da informação listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Gestão & Tecnologia*, Pedro Leopoldo, v. 11, n. 2, p. 1-18, jul./dez., 2011.
- SCHUMACHER, L. F.; PIMENTA JUNIOR, T.; ARNOSTI, A. A. Um estudo da relação entre os comportamentos de indicadores de desempenho empresarial e dos preços de ações. *FACEF Pesquisa*, v. 11, n. 2, p. 176-185, 2008.
- SENGUPTA, P. Corporate disclosure quality and the cost of debt. *The Accounting Review*, v. 73, n. 4, p. 459-474, oct., 1998.
- SILVA, C. V. D. G. F. *Administração esportiva: uma comparação da competitividade do futebol brasileiro com o futebol europeu (G-5) usando métodos quantitativos*. 2006. 106 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração e Economia, da Faculdade de Economia e Finanças IBMEC, Rio de Janeiro, 2006.
- SILVA, G. C. *Mercado da bola*. 2008. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) – Curso de Ciências Econômicas. Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade – Universidade Federal do Ceará. 2008.
- SILVA, J. A. F.; CARVALHO, F. A. A. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. *Revista de Contabilidade e Organizações*, FEARP/USP, v. 3, n. 6, p. 96–116, maio/ago., 2009.
- SILVA, C. A. T. S.; TEIXEIRA, H. de M.; NIYAMA, J. K. Evidenciação contábil em entidades desportivas: uma análise dos clubes de futebol brasileiros. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9, 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2009.
- SILVA, E. J. C. *A relação entre a gestão administrativa e o desenvolvimento econômico nos clubes de futebol*. 2010. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) – Curso de Administração de Empresas. Universidade Feevale. 2010.
- SILVEIRA, F. N. da S.; ENSSLIN, S. R.; REINA, D.; ROVER, S. Operacionalização de métodos de mensuração de ativos intangíveis em uma empresa do setor elétrico. In: CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA, 6, 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2009.
- SOMOGGI, A. *A evolução de receitas do mercado brasileiro*. 2010. Disponível em: <<http://www.futebolfinance.com/a-evolucao-de-receitas-do-mercado-brasileiro>>. Acesso em: 10 jul. 2012.
- STEWART, T. A. *Capital intelectual: a nova vantagem competitiva das empresas*. 14. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

- SURROCA, J.; TRIBÓ, J. A.; WADDOCK, S. Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, v. 31, p. 463-490, 2010.
- SVEIBY, K. E. *The new organizational wealth: managing and measuring*. San Francisco: Berrett-Koehler, 1997.
- ZYMANSKI, S.; KUYPERS, T. *Winners and losers: the business strategy of football*. London: Viking, 1999.
- TEIXEIRA, M. L. M.; POPADIUK, S. Confiança e desenvolvimento de capital intelectual: o que os empregados esperam de seus líderes? *RAC – Revista de Administração Contemporânea*, v. 7, n. 2, p. 73-92, abr./jun., 2003.
- TEIXEIRA, R. J. *A reabilitação de atletas do São Paulo Futebol Clube: depoimentos orais*. 2008. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) – Curso de Educação Física, Universidade Estadual Paulista Julio de Mesquita Filho, UNESP, Bauru-SP. 2008. Disponível em: <<http://www.fc.unesp.br/>>. Acesso em: 06 fev. 2012.
- UNITED KINGDOM. *Companies Act*. 1947. Disponível em: <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1947/47/pdfs/ukpga_19470047_en.pdf>. Acesso em: 21 jul. 2012.
- _____. *Companies Act*. 1985. Disponível em: <<http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1985/6>>. Acesso em: 21 jul. 2012.
- _____. *Companies Act*. 1989. Disponível em: <<http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1989/40/contents>>. Acesso em: 21 jul. 2012.
- UNZELTE, C. D. *O livro de ouro do futebol*. Rio de Janeiro: Sinergia: Ediouro, 2009.
- VERRECCHIA, R. Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, v. 32, p. 97-180, 2001.
- VIALI, L. Estatística multivariada: introdução. Disponível em: <<http://www.pucrs.br/famat/viali/especializa/realizadas/ceea/multivariada/textos/Introducao.pdf>>. Acesso em: 12 fev. 2013.
- VIEIRA, S.; FREITAS, A. *O que é futebol: história, regras, curiosidades*. Rio de Janeiro: Casa da Palavra: COB, 2006.
- VILLALONGA, B. Intangible resources, Tobin's Q and sustainability of performance differences. *Journal of Economic Behavior & Organization*, v. 54, n. 2, p. 205-230, 2004.
- WANG, H. Intangible assets: according to German GAAP. *International Journal of Business and Management*, v. 3, n. 10, oct., 2008.
- WARD, P.; CARNES, M. Effects of posting self-set goals on collegiate football players' skill execution during practice and games. *Journal of Applied Behavior Analysis*, v. 35, n. 1, p. 1-12, spring, 2002.
- WATTS, R. L. Conservatism in accounting part I: explanations and implications. *Accounting Horizons*, v. 17, p. 207-221, Sept., 2003.
- WERNERFELT, B. A resource based view of the firm. *Strategic Management Journal*, v. 5, p. 171-180, 1984.
- WERNKE, R.; BORNIA, A. C. A contabilidade gerencial e os métodos multicriteriais. *Revista Contabilidade & Finanças – USP*, São Paulo, v. 14, n. 25, p. 60-71, jan./abr., 2001.

YIN, R. K. *Estudo de casos: planejamento e métodos*. 2. ed. São Paulo: Bookman, 2001.

APÊNDICES

APÊNDICE A – Universo da Pesquisa

Ranking IFFHS		Clube	Nacionalidade	Posição no G4 2011
2011	2010			
1	(1.)	FC Barcelona	Espanha	1
2	(2.)	Real Madrid CF	Espanha	2
3	(3.)	CA Vélez Sarsfield	Argentina	3
4	(4.)	Manchester United FC	Inglaterra	4
5	(6.)	Manchester City FC	Inglaterra	5
6	(10.)	Santos FC	Brasil	6
11	(9.)	FC Schalke 04	Alemanha	7
12	(7.)	FC Bayern München	Alemanha	8
14	(12.)	Paris Saint-Germain FC	França	9
16	(8.)	FC Internazionale Milano	Itália	10
17	(15.)	Arsenal FC London	Inglaterra	11
20	(23.)	Stoke City FC	Inglaterra	12
23	(26.)	Milan AC	Itália	13
25	(21.)	Lille Olympique Sporting Club	França	14
26	(29.)	Club Atlético de Madrid	Espanha	15
27	(23.)	CR Vasco da Gama Rio de Janeiro	Brasil	16
28	(32.)	Fulham FC	Inglaterra	17
29	(34.)	Tottenham Hotspur FC	Inglaterra	18
30	(41.)	Chelsea FC London	Inglaterra	19
32	(30.)	SC Internacional Porto Alegre	Brasil	20
34	(19.)	Villarreal CF	Espanha	21
37	(32.)	SSC Napoli	Itália	22
39	(39.)	Olympique Lyonnais	França	23
40	(49.)	CA Independiente Avellaneda	Argentina	24
46	(30.)	TSV Bayer 04 Leverkusen	Alemanha	25
48	(51.)	Olympique de Marseille	França	26
53	(38.)	Valencia CF	Espanha	27
56	(84.)	SS Lazio Roma	Itália	28
58	(84.)	Udinese Calcio	Itália	29
60	(52.)	Cruzeiro EC Belo Horizonte	Brasil	30
62	(54.)	Stade Rennais FC	França	31
64	(54.)	Fluminense FC Rio de Janeiro	Brasil	32
67	(61.)	Club Estudiantes de La Plata	Argentina	33
68	(67.)	CD Godoy Cruz Antonio Tomba Mendoza	Argentina	34
69	(80.)	Hannoverscher SV 1896	Alemanha	35
70	(58.)	Grêmio Foot-Ball Porto-Alegrense	Brasil	36
75	(91.)	Athletic Club de Bilbao	Espanha	37
84	(75.)	Sevilla FC	Espanha	38
93	(91.)	CR Flamengo Rio de Janeiro	Brasil	39
99	(94.)	Liverpool FC	Inglaterra	40
105	(117.)	AA Argentinos Juniors Buenos Aires	Argentina	41
106	(78.)	BV Borussia Dortmund	Alemanha	42
112	(80.)	US Citta di Palermo	Itália	43
117	(112.)	Coritiba FC	Brasil	44
127	(132.)	Juventus FC Torino	Itália	45
128	(103.)	AS Roma	Itália	46
139	(137.)	Botafogo FR Rio de Janeiro	Brasil	47
142	(132.)	Arsenal FC Sarandí	Argentina	48
144	(140.)	CA Lanús	Argentina	49
150	(145.)	CA Boca Juniors Buenos Aires	Argentina	50

157	(142.)	SC Corinthians Paulista São Paulo	Brasil	51
159	(170.)	Birmingham City FC	Inglaterra	52
160	(145.)	São Paulo FC	Brasil	53
162	(163.)	SE Palmeiras São Paulo	Brasil	54
169	(163.)	Ceará SC Fortaleza	Brasil	55
176	(254.)	VfL Borussia Mönchengladbach	Alemanha	56
184	(163.)	Lorient FC	França	57
207	(201.)	OGC Nice	França	58
209	(201.)	VfB Stuttgart	Alemanha	59
215	(226.)	Newcastle United FC	Inglaterra	60
218	(212.)	FC de Toulouse	França	61
220	(212.)	UD Levante	Espanha	62
221	(226.)	Montpellier Hérault Sports Club	França	63
222	(195.)	CA Tigre	Argentina	64
223	(231.)	Figueirense FC Florianópolis	Brasil	65
225	(212.)	Málaga CF	Espanha	66
236	(269.)	Club Atlético Osasuna	Espanha	67
239	(212.)	FC Sochaux-Montbéliard	França	68
240	(242.)	Racing Club Avellaneda	Argentina	69
241	(254.)	AC Fiorentina Firenze	Itália	70
250	(285.)	Aston Villa FC	Inglaterra	71
257	(242.)	Everton FC	Inglaterra	72
258	(254.)	Clube Atlético Paranaense Curitiba	Brasil	73
260	(269.)	1. FSV Mainz 05	Alemanha	74
261	(285.)	CA Colón de Santa Fe	Argentina	75
267	(212.)	FC Parma	Itália	76
268	(301.)	FC Genoa 1893	Itália	77
270	(254.)	1.FC Nürnberg	Alemanha	78
271	(242.)	AS de Saint-Etienne	França	79
274	(201.)	SV Werder Bremen	Alemanha	80
276	(269.)	1.FC Kaiserslautern	Alemanha	81
286	(269.)	Club Olimpo Bahía Blanca	Argentina	82
288	(254.)	SM Caen	França	83
289	(301.)	FC Girondins de Bordeaux	França	84
290	(285.)	Real Sporting de Gijón	Espanha	85
291	(301.)	Avai FC Florianópolis	Brasil	86
303	(285.)	AJ Auxerroise	França	87
304	(301.)	TSG Hoffenheim	Alemanha	88
305	(315.)	Atlético Clube Goianiense Goiânia	Brasil	89
307	(315.)	Valenciennes AFC	França	90
308	(362.)	West Bromwich Albion FC	Inglaterra	91
310	(333.)	Catania Calcio	ItáliaItália	92
311	(285.)	CA All Boys	Argentina	93
320	(285.)	Real Zaragoza CD	Espanha	94
322	(315.)	CA Mineiro Belo Horizonte	Brasil	95
336	(362.)	1.FC Köln	Alemanha	96
338	(345.)	Real Racing Club de Santander	Espanha	97
340	(315.)	Bolton Wanderers FC	Inglaterra	98
343	(362.)	AC Chievo Verona	ItáliaItália	99
353	(362.)	Cagliari Calcio	ItáliaItália	100
358	(333.)	CA San Lorenzo de Almagro Buenos Aires	Argentina	101
362	(345.)	Stade Brest	França	102
374	(410.)	Hamburger SV	Alemanha	103
376	(410.)	Esporte Clube Bahia Salvador	Brasil	104
377	(333.)	AS de Nancy-Lorraine	França	105

378	(410.)	RCD Espanyol Barcelona	Espanha	106
379	(466.)	Real Club Deportivo Mallorca	Espanha	107
396	(362.)	CA Banfield	Argentina	108
398	(390.)	AC Cesena	ItáliaItália	109

Fonte: Elaborado pela autora com base no Ranking Mundial de Clubes da IFFHS (IFFHS, 2012).

APÊNDICE B – Panorama Geral dos Clubes de Futebol Analisados

Razão Social	País	Cidade	Estrutura Jurídica (SFL=1; Ltda=2; SA=3)	Ações listadas em bolsa (Sim=1; Não=0)	Ativo Intangível		Desemp. Econômico		Desemp. Financeiro	
					AIG	RAI	ROE	ROA	Ranking (66 clubes)	Níveis (Baixo=1; Médio=2; Alto=3)
BV Borussia Dortmund GmbH	ALE	Dortmund	2	1	0,0000	0,0001	0,0028	0,0140	27°	2
FC Bayern München AG	ALE	Munique	3	0	0,1387	0,1032	0,0046	0,0036	7°	1
Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V	ALE	Gelsenkirchen	1	0	0,0000	0,1612	0,0000	0,0212	6°	1
Hamburger Sport-Verein e.V.	ALE	Hamburgo	1	0	1,7166	0,7001	-0,2085	-0,0897	63°	3
Atlético Clube Goianiense	BRA	Goiânia	1	0	0,3745	0,2491	0,0911	0,0538	54°	3
Avai Futebol Clube	BRA	Florianópolis	1	0	0,9395	0,0135	-2,7756	-0,0355	52°	3
Clube Atlético Mineiro	BRA	Belo Horizonte	1	0	-0,0806	0,1245	0,3901	-0,5343	32°	2
Clube Atletico Paranaense	BRA	Curitiba	1	0	0,0963	0,0410	-0,1366	-0,0516	58°	3
Coritiba Foot Ball Club	BRA	Goiânia	1	0	0,0567	0,0268	-0,0398	-0,0166	46°	3
Clube de Regatas do Flamengo	BRA	Rio de Janeiro	1	0	0,3241	0,0865	-0,2247	-0,0532	29°	2
Club de Regatas Vasco da Gama	BRA	Rio de Janeiro	1	0	0,3637	0,0544	-0,0958	-0,0127	26°	2
Cruzeiro Esporte Clube	BRA	Belo Horizonte	1	0	-0,0001	0,0001	-0,0148	0,0143	14°	1
Esporte Clube Bahia	BRA	Salvador	1	0	39,4848	0,1980	-11,6231	-0,0521	22°	1
Figueirense Futebol Clube	BRA	Florianópolis	1	0	-0,1662	0,0913	0,4780	-0,2329	64°	3
Fluminense Football Club	BRA	Rio de Janeiro	1	0	1,8845	0,0463	-4,7581	-0,1039	41°	2
Grêmio Foot-Ball Porto-Alegrense	BRA	Porto Alegre	1	0	-0,1423	0,0273	0,5550	-0,0945	24°	2
Santos Futebol Clube	BRA	São Paulo	1	0	87,5725	0,3605	-25,9739	-0,0949	25°	2
Sport Club Corinthians Paulista	BRA	São Paulo	1	0	-0,3159	0,2051	-0,0704	0,0405	5°	1
Sport Club Internacional	BRA	Porto Alegre	1	0	0,4514	0,2046	0,0011	0,0004	34°	2
Sociedade Esportiva Palmeiras	BRA	São Paulo	1	0	0,7891	0,0703	0,0891	0,0070	33°	2
Club Atlético Osasuna	ESP	Pamplona	1	0	0,1360	0,0791	-0,0641	-0,0331	5°	1

Real Madrid Club de Fútbol	ESP	Madrid	1	0	-0,3383	0,0780	0,2338	-0,0478	35°	2
Real Zaragoza S.A.D.	ESP	Saragoça	3	0	2,0847	0,1171	-0,1846	-0,0288	13°	1
Association de la Jeunesse Auxerre	FRA	Auxerre	1	0	0,4449	0,0854	0,0868	0,0176	42°	2
Association Sportive Nancy Lorraine	FRA	Nancy	1	0	-1,8686	0,2518	0,1287	-0,0195	1°	1
Association Sportive Saint-Etienne	FRA	Saint-Étienne	1	0	1,2832	0,3831	0,1190	0,0375	2°	1
Football Club des Girondins de Bordeaux	FRA	Bordeaux	3	0	-2,8809	0,4381	0,6270	-0,0884	57°	3
Football Club Lorient	FRA	Lorient	3	0	0,5789	0,3487	0,1727	0,1098	53°	3
Football Club Sochaux-Montbéliard	FRA	Montbéliard	3	0	2,6601	0,3400	0,3514	0,0474	65°	3
Toulouse Football Club	FRA	Toulouse	3	0	1,3326	0,2719	0,0193	0,0042	49°	3
Lille Olympique Sporting Club Métropole	FRA	Lille	3	0	1,2245	0,4168	-0,3793	-0,1362	51°	3
Montpellier Hérault Sport Club	FRA	Montpellier	3	0	3,2880	0,6113	0,3778	0,0741	36°	2
Olympique Gymnaste Club Nice	FRA	Nice	3	0	0,9206	0,4199	0,2075	0,0999	43°	2
Olympique de Marseille	FRA	Marselha	3	0	1,2285	0,3767	0,0683	0,0221	39°	2
Paris Saint-Germain Football Club	FRA	Paris	3	0	0,4795	0,1326	-0,3515	-0,1026	12°	1
Stade Brestois 29	FRA	Brest	3	0	5,4937	0,2505	0,0180	0,0009	40°	2
Stade Malherbe Caen	FRA	Caen	3	0	17,1501	0,4227	-2,9536	-0,0768	37°	2
Stade Rennais Football Club	FRA	Rennes	3	0	3,8841	0,6065	-0,7250	-0,1195	19°	1
Valenciennes Football Club	FRA	Valenciennes	3	0	0,9162	0,3688	-0,2537	-0,1082	18°	1
Arsenal Football Club plc	ING	Holloway	3	0	6,6433	0,2562	-0,0723	-0,0029	8°	1
Everton Football Club Limited	ING	Liverpool	3	1	2,8394	0,4444	0,9377	0,1549	62°	3
Manchester City Football Club Limited	ING	Manchester	3	0	2,3107	0,4407	-0,5913	-0,1190	50°	3
Manchester United Limited	ING	Trafford	3	0	22,2111	0,4843	0,0000	0,0000	23°	2
Newcastle United Football Club Limited	ING	Newcastle upon Tyne	3	0	-11,8857	0,6845	2,1059	-0,1280	55°	3
Tottenham Hotspur Football Club Limited	ING	Tottenham	3	0	0,2079	0,0781	0,0445	0,0177	10°	1
Associazione Calcio Cesena S.p.A	ITA	Cesena	2	0	0,9664	0,2481	-1,2593	-0,3428	59°	3
Associazione Calcio Chievo Verona SRL	ITA	Verona	2	0	-0,9472	0,6174	0,1451	-0,1003	45°	3
Associazione Calcio Fiorentina Firenze S.p.A.	ITA	Florença	2	0	0,8500	0,4465	-0,6830	-0,3804	4°	1
Associazione Sportiva Roma S.p.A.	ITA	Roma	2	0	0,6799	0,3371	0,0110	0,0058	3°	1

Cagliari Calcio S.p.A.	ITA	Cagliari	2	0	-0,8910	0,2211	-0,8563	0,2254	38°	2
Catania Calcio S.p.A.	ITA	Catania	2	0	1,2422	0,3467	0,0077	0,0023	15°	1
Genoa Cricket and Football Club S.p.A.	ITA	Genoa	3	0	46,4332	0,3096	-4,4632	-0,0314	66°	3
Football Club Internazionale Milano S.p.A.	ITA	Milão	2	0	40,8977	0,3693	-0,3593	-0,0034	60°	3
Parma Football Club S.p.A.	ITA	Parma	3	0	1,4609	0,4710	-0,6927	-0,2069	44°	2
Juventus Football Club S.p.A.	ITA	Turim	3	0	-1,2494	0,5358	0,6631	-0,3001	31°	2
Associazione Calcio Milan S.p.A.	ITA	Milão	3	0	0,4054	0,1400	-0,0581	-0,0212	61°	3
Società Sportiva Lazio S.p.A.	ITA	Roma	3	1	0,6877	0,1587	0,2387	0,0582	56°	3
Società Sportiva Calcio Napoli S.p.A.	ITA	Nápoles	3	0	134,4314	0,4420	-0,0728	-0,0002	48°	3
Udinese Calcio S.p.A.	ITA	Udine	3	0	-7,6744	0,4072	3,4022	-0,1905	9°	1
Unione Sportiva Città di Palermo S.p.A.	ITA	Palermo	3	0	3,0444	0,6206	0,0215	0,0046	47°	3

Fonte: Dados da pesquisa.

APÊNDICE C – Outputs do SPSS

a) Geral

Estatística Descritiva – Geral

		Statistic	Std. Error	
AIG	Mean	6,067050	2,6527385	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	,769165	
		Upper Bound	11,364934	
	5% Trimmed Mean	2,656722		
	Median	,785000		
	Variance	464,443		
	Std. Deviation	21,5509492		
	Minimum	-17,6600		
	Maximum	134,4300		
	Range	152,0900		
	Interquartile Range	1,9900		
	Skewness	4,400	,295	
	Kurtosis	22,012	,582	
RAI	Mean	,294463	,0235551	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	,247420	
		Upper Bound	,341506	
	5% Trimmed Mean	,290057		
	Median	,265000		
	Variance	,037		
	Std. Deviation	,1913623		
	Minimum	,0000		
	Maximum	,7001		
	Range	,7001		
	Interquartile Range	,3242		
	Skewness	,221	,295	
	Kurtosis	-,961	,582	
ROE	Mean	-,433956	,5319902	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-1,496414	
		Upper Bound	,628502	
	5% Trimmed Mean	-,151601		
	Median	,007296		
	Variance	18,679		
	Std. Deviation	4,3219086		
	Minimum	-25,9700		
	Maximum	18,2600		
	Range	44,2300		
	Interquartile Range	,4075		
	Skewness	-2,281	,295	
	Kurtosis	24,129	,582	
ROA	Mean	-,050772	,0155563	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-,081840	
		Upper Bound	-,019704	
	5% Trimmed Mean	-,041649		
	Median	-,015000		
	Variance	,016		
	Std. Deviation	,1263799		
	Minimum	-,6000		
	Maximum	,2100		
	Range	,8100		
Interquartile Range	,1225			

Desempenho Desportivo (DD)	Skewness		-1,676	,295
	Kurtosis		4,965	,582
	Mean		33,333333	2,3876463
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	28,564874	
		Upper Bound	38,101792	
	5% Trimmed Mean		33,314815	
	Median		33,500000	
	Variance		376,256	
	Std. Deviation		19,3973300	
	Minimum		1,0000	
	Maximum		66,0000	
	Range		65,0000	
	Interquartile Range		33,7500	
	Skewness		-,012	,295
	Kurtosis		-1,213	,582

Fonte: Elaborado pela autora com base no *output* do SPSS.

Teste de Normalidade – Geral

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AIG	,404	66	,000	,425	66	,000
RAI	,093	66	,200*	,957	66	,024
ROE	,355	66	,000	,437	66	,000
ROA	,142	66	,002	,869	66	,000
DD (66)	,070	66	,200*	,953	66	,013

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Fonte: Elaborado pela autora com base no *output* do SPSS.

Teste de Correlação de Spearman – Geral

		AIG	RAI	ROE	ROA	DD (66)
AIG	Correlation Coefficient	1,000	,320**	-,470**	,193	,173
	Sig. (2-tailed)	.	,009	,000	,120	,165
	N	66	66	66	66	66
RAI	Correlation Coefficient	,320**	1,000	,177	-,062	,099
	Sig. (2-tailed)	,009	.	,155	,623	,428
	N	66	66	66	66	66
ROE	Correlation Coefficient	-,470**	,177	1,000	,189	,015
	Sig. (2-tailed)	,000	,155	.	,129	,902
	N	66	66	66	66	66
ROA	Correlation Coefficient	,193	-,062	,189	1,000	-,038
	Sig. (2-tailed)	,120	,623	,129	.	,764
	N	66	66	66	66	66
DD (66)	Correlation Coefficient	,173	,099	,015	-,038	1,000
	Sig. (2-tailed)	,165	,428	,902	,764	.
	N	66	66	66	66	66

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Fonte: Elaborado pela autora com base no *output* do SPSS.

b) Segmentado por Região:

Estatística descritiva – por Região

	Região	Statistic	Std. Error
AIG	Europa	Mean	5,604485
		95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound
			-,660220

			Upper Bound	11,869190	
		5% Trimmed Mean		2,416974	
		Median		1,095000	
		Variance		465,477	
		Std. Deviation		21,5749238	
		Minimum		-17,6600	
		Maximum		134,4300	
		Range		152,0900	
		Interquartile Range		2,4160	
		Skewness		4,931	,343
		Kurtosis		28,074	,674
	Brasil	Mean		7,300556	5,1998394
		95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-3,670147	
			Upper Bound	18,271258	
		5% Trimmed Mean		3,265617	
		Median		,230000	
		Variance		486,690	
		Std. Deviation		22,0610502	
		Minimum		-,3400	
		Maximum		87,5700	
		Range		87,9100	
		Interquartile Range		,9225	
		Skewness		3,358	,536
	Kurtosis		11,473	1,038	
RAI	Europa	Mean		,364053	,0246280
		95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	,314508	
			Upper Bound	,413599	
		5% Trimmed Mean		,364130	
		Median		,375000	
		Variance		,029	
		Std. Deviation		,1706281	
		Minimum		,0001	
		Maximum		,7001	
		Range		,7000	
		Interquartile Range		,2275	
		Skewness		-,078	,343
	Kurtosis		-,611	,674	
	Brasil	Mean		,108889	,0228363
		95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	,060709	
			Upper Bound	,157069	
		5% Trimmed Mean		,100988	
		Median		,080000	
		Variance		,009	
		Std. Deviation		,0968862	
		Minimum		,0000	
		Maximum		,3600	
		Range		,3600	
		Interquartile Range		,1625	
Skewness		1,244	,536		
Kurtosis		1,124	1,038		
ROE	Europa	Mean		,318727	,4109469
		95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-,507991	
			Upper Bound	1,145446	
		5% Trimmed Mean		,016410	
		Median		,015000	
		Variance		8,106	
Std. Deviation		2,8471236			

ROA		Minimum	-4,4600		
		Maximum	18,2600		
		Range	22,7200		
		Interquartile Range	,4396		
		Skewness	5,440	,343	
		Kurtosis	35,195	,674	
	Brasil	Mean	-2,441111	1,5481712	
		95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-5,707467	
			Upper Bound	,825245	
		5% Trimmed Mean	-1,300123		
		Median	-,050000		
		Variance	43,143		
		Std. Deviation	6,5683339		
		Minimum	-25,9700		
		Maximum	,5500		
		Range	26,5200		
		Interquartile Range	,9850		
		Skewness	-3,171	,536	
		Kurtosis	10,538	1,038	
	DD (66)	Europa	Mean	-,040645	,0168326
			95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-,074508
				Upper Bound	-,006782
			5% Trimmed Mean	-,036087	
			Median	,000000	
Variance			,014		
Std. Deviation			,1166200		
Minimum			-,3600		
Maximum			,2100		
Range			,5700		
Interquartile Range			,1200		
Skewness			-,844	,343	
Kurtosis			,901	,674	
Brasil		Mean	-,077778	,0352818	
		95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-,152216	
			Upper Bound	-,003340	
		5% Trimmed Mean	-,056420		
		Median	-,045000		
		Variance	,022		
		Std. Deviation	,1496881		
		Minimum	-,6000		
		Maximum	,0600		
		Range	,6600		
		Interquartile Range	,1125		
Skewness	-2,786	,536			
Kurtosis	9,132	1,038			
Europa	Mean	33,354167	2,9453488		
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	27,428889		
		Upper Bound	39,279444		
	5% Trimmed Mean	33,347222			
	Median	36,500000			
	Variance	416,404			
	Std. Deviation	20,4059749			
	Minimum	1,0000			
	Maximum	66,0000			
	Range	65,0000			
	Interquartile Range	37,2500			
	Skewness	-,032	,343		

	Brasil	Kurtosis	-1,368	,674	
		Mean	33,277778	3,9957539	
		95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	24,847474	
			Upper Bound	41,708082	
		5% Trimmed Mean	33,141975		
		Median	32,500000		
		Variance	287,389		
		Std. Deviation	16,9525482		
		Minimum	5,0000		
		Maximum	64,0000		
		Range	59,0000		
		Interquartile Range	24,0000		
		Skewness	,087	,536	
		Kurtosis	-,517	1,038	

Fonte: Elaborado pela autora com base no *output* do SPSS.

Teste de Normalidade – por Região

	Região	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AIG	Europa	,386	48	,000	,417	48	,000
	Brasil	,486	18	,000	,391	18	,000
RAI	Europa	,070	48	,200*	,981	48	,618
	Brasil	,244	18	,006	,869	18	,017
ROE	Europa	,351	48	,000	,393	48	,000
	Brasil	,410	18	,000	,487	18	,000
ROA	Europa	,199	48	,000	,925	48	,004
	Brasil	,278	18	,001	,686	18	,000
DD (66)	Europa	,103	48	,200*	,936	48	,011
	Brasil	,126	18	,200*	,968	18	,766

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Fonte: Elaborado pela autora com base no *output* do SPSS.

Teste de Mann-Whitney – por Região

Ranks				
	Região	N	Mean Rank	Sum of Ranks
AIG	Europa	48	36,05	1730,50
	Brasil	18	26,69	480,50
	Total	66		
RAI	Europa	48	40,83	1960,00
	Brasil	18	13,94	251,00
	Total	66		
ROE	Europa	48	35,28	1693,50
	Brasil	18	28,75	517,50
	Total	66		
ROA	Europa	48	35,21	1690,00
	Brasil	18	28,94	521,00
	Total	66		
DD (66)	Europa	48	33,54	1610,00
	Brasil	18	33,39	601,00
	Total	66		

Test Statistics^a

	AIG	RAI	ROE	ROA	DD (66)
--	-----	-----	-----	-----	---------

Mann-Whitney U	309,500	80,000	346,500	350,000	430,000
Wilcoxon W	480,500	251,000	517,500	521,000	601,000
Z	-1,764	-5,071	-1,231	-1,183	-,029
Asymp. Sig. (2-tailed)	,078	,000	,218	,237	,977

a. Grouping Variable: Região

Fonte: Elaborado pela autora com base no *output* do SPSS.

Teste de Correlação de Spearman – por Região

Região		AIG	RAI	ROE	ROA	DD (66)	
Europa	AIG	Correlation Coefficient	1,000	,231	-,428**	,201	,249
		Sig. (2-tailed)	.	,114	,002	,170	,087
		N	48	48	48	48	48
	RAI	Correlation Coefficient	,231	1,000	,201	-,220	,181
		Sig. (2-tailed)	,114	.	,171	,132	,217
		N	48	48	48	48	48
	ROE	Correlation Coefficient	-,428**	,201	1,000	,252	-,024
		Sig. (2-tailed)	,002	,171	.	,084	,874
		N	48	48	48	48	48
	ROA	Correlation Coefficient	,201	-,220	,252	1,000	,010
		Sig. (2-tailed)	,170	,132	,084	.	,946
		N	48	48	48	48	48
	DD (66)	Correlation Coefficient	,249	,181	-,024	,010	1,000
		Sig. (2-tailed)	,087	,217	,874	,946	.
		N	48	48	48	48	48
Brasil	AIG	Correlation Coefficient	1,000	,170	-,685**	,009	,033
		Sig. (2-tailed)	.	,501	,002	,971	,896
		N	18	18	18	18	18
	RAI	Correlation Coefficient	,170	1,000	-,077	-,011	-,133
		Sig. (2-tailed)	,501	.	,763	,964	,599
		N	18	18	18	18	18
	ROE	Correlation Coefficient	-,685**	-,077	1,000	,039	,167
		Sig. (2-tailed)	,002	,763	.	,877	,507
		N	18	18	18	18	18
	ROA	Correlation Coefficient	,009	-,011	,039	1,000	-,170
		Sig. (2-tailed)	,971	,964	,877	.	,499
		N	18	18	18	18	18
	DD (66)	Correlation Coefficient	,033	-,133	,167	-,170	1,000
		Sig. (2-tailed)	,896	,599	,507	,499	.
		N	18	18	18	18	18

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Fonte: Elaborado pela autora com base no *output* do SPSS.